

# **SKRIPSI**

## **ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN DENGAN MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN Z-SCORE (Studi Kasus pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk , dan PT Sekar Bumi Tbk)**

**FADHILAH MAULIDYA IKHSAN**



**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2016**

# **SKRIPSI**

## **ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN DENGAN MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN Z-SCORE (Studi Kasus pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk , dan PT Sekar Bumi Tbk)**

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh  
gelar sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

**FADHILAH MAULIDYA IKHSAN**



kepada

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2016**

# SKRIPSI

## **ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN DENGAN MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN Z-SCORE (Studi Kasus pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, dan PT Sekar Bumi Tbk)**

disusun dan diajukan oleh

**FADHILAH MAULIDYA IKHSAN**

**A21112259**

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

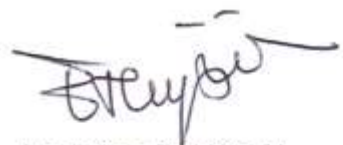
Makassar, 9 Januari 2016

Pembimbing I



Dr. H. M. Sobarsyah, S.E., M.Si.  
NIP 19680629 199403 1 002

Pembimbing II



Dr. Erlina Pakki, MA  
NIP 19590911 198711 2 001



Ketua Jurusan Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin

Dr. H. Nurdjannah Hamid, S.E., M. Agr.  
NIP 19600503 198601 2 001

# SKRIPSI

## ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN DENGAN MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN Z-SCORE (Studi Kasus pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, dan PT Sekar Bumi Tbk)

disusun dan diajukan oleh

**FADHILAH MAULIDYA IKHSAN**  
**A21112259**

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi  
pada tanggal **27 Januari 2016** dan  
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Panitia Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1	Dr. H. M. Sobarsyah, S.E., M.Si.	Ketua	1 
2	Dr. Erlina Pakki, MA	Sekretaris	2 
3	Dr. Musran Munizu, S.E., M.Si	Anggota	3 
4	Dr. A. M. Nur Baumassepe, S.E., MM	Anggota	4 
5	Dr. Hj. Dian A. S. Parawansa, S.E., M.Si	Anggota	5 

Ketua Jurusan Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



Dr. Hj. Nurdjannah Hamid, S.E., M. Agr.  
NIP. 19600603 198601 2 001

## PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Fadhilah Maulidya Ikhsan

NIM : A21112259

Jurusan / Program Studi : Manajemen

dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul

**ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN DENGAN  
MENGUNAKAN MODEL ALTMAN Z-SCORE (Studi Kasus pada PT Indofood  
Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk,  
dan PT Sekar Bumi Tbk)**

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya didalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70)

Makassar, 09 Januari 2016

Yang membuat pernyataan,



Fadhilah Maulidya Ikhsan

## **PRAKATA**

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT karena berkat rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Shalawat serta salam semoga senantiasa terlimpah curahkan kepada Nabi Muhammad SAW, kepada keluarganya, para sahabatnya, hingga kepada umatnya hingga akhir zaman.

Penulisan skripsi ini diajukan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin. Dalam penyusunan dan penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis dengan senang hati menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Gagaring Pagalung, S.E., M.S., Ak., CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin.
2. Ibu Dr. Hj. Nurdjannah Hamid, S.E., M.Agr. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin.
3. Bapak Dr. H. M. Sobarsyah, S.E., M.Si. dan Ibu Dr. Erlina Pakki, MA. selaku pembimbing I dan pembimbing II yang telah menyisihkan waktu untuk membimbing sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini.
4. Bapak Dr. Musran Munizu, S.E., M.Si., Dr. A. M. Nur Baumaseppe, S.E., MM, dan Ibu Dr. Hj. Dian A. S Parawansa, S.E., M.Si. selaku peguji yang nantinya akan memberikan nasehat dan bimbingannya, penulis percaya akan membantu penulis untuk lebih baik kedepannya.
5. Untuk seluruh tenaga pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis, terima kasih atas segala ilmu yang telah ditransfer kepada penulis selama ini.

6. Para karyawan akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis, terkhusus Pak Asmari, Pak Tamsir, dan Pak Safar, yang telah membantu selama pengurusan berkas, terima kasih atas kerjasamanya.
7. Mama dan papa, Yovita Fujaya dan Muh. Ikhsan, terima kasih atas seluruh kasih sayang, semangat dan dorongan yang telah diberikan selama ini. Juga kepada kedua adikku, Firman dan Fira, yang cerewet tapi sangat menghibur dan membantu selama penulisan penelitian berjalan, terima kasih banyak.
8. Kepada Saga Suropto yang hadir ditengah tambak kepiting, terima kasih atas pencerahannya. Semoga bisa segera menyusul untuk menyusun skripsi. o:)
9. Wamsis-wamsisku tersayang (Amy, Pute, Haje, Tiwi, Fitri, dan Ina), teman seperjuangan dari zaman maba, teman berbagi suka dan duka. :\*
10. Kepada seluruh pihak yang tidak sempat dituliskan namanya satu per satu yang telah banyak membantu dalam penulisan skripsi ini.

Semoga Allah SWT memberikan balasan yang berlipat ganda kepada semuanya. Demi perbaikan selanjutnya, saran dan kritik yang membangun sangat diharapkan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat khususnya bagi penulis dan umumnya bagi kita semua.

Makassar, 09 Januari 2016

FADHILAH MAULIDYA IKHSAN

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji prediksi kebangkrutan pada perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan metode Altman Z-score untuk melihat seberapa besar prediksi kebangkrutan periode 2011-2014. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 4 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang berada pada Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah model prediksi kebangkrutan Altman Z-score. Dengan menggunakan lima variabel yang mewakili rasio likuiditas X1, profitabilitas X2 dan X3, aktivitas X4 dan X5. Memiliki rumus  $Z\text{-Score} = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$ . Dengan kriteria penilaian Z-Score  $> 2,99$  dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat.  $1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$  berada di grey area sehingga kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.  $Z\text{Score} < 1,81$  dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat besar. Selama Periode pengamatan menunjukkan bahwa data penelitian sebanyak 4 perusahaan berada pada kondisi tidak mengalami kebangkrutan, dengan 2 perusahaan berada pada zona abu-abu dan 2 perusahaan lainnya berada pada kondisi yang sangat sehat.

Kata kunci : Prediksi Kebangkrutan, Altman Z-score



## **ABSTRACT**

*This study aims to test the prediction of insolvency in the food and beverage industry which listed on Indonesia Stock Exchange. The method of Altman Z-score is used to see how big the 2011-2014 period bankruptcy prediction by counting each of the bankruptcy prediction of 4 companies. The data used in this study is the annual financial report that is on the Indonesia Stock Exchange. The analysis technique used is the predictive model of Altman Z-score bankruptcy to which it applies the five variables representing liquidity ratios X1, X2 and X3 profitability, activity X4 and X5. It has the formula  $Z\text{-Score} = 1.2 X1 + 1.4 X2 + 3.3 X3 + 0.6 X4 + 1.0 X5$  within the Z-Score assessment criteria  $> 2.99$  is categorized as a very healthy company. 1.81 is categorized as a company that has enormous financial difficulties and are at high risk so that the possibility of bankruptcy is very large. During the period show that the research data as many as four companies are in no condition to bankruptcy, with the two companies are in the grey zone and the two other companies are in a very healthy condition.*

*Keywords : Predicted Bankruptcy, Altman Z-score*

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
PRAKATA.....	vi
ABSTRAK.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan dan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Sistematika Penulisan.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Tinjauan Pustaka.....	10
2.1.1 Pengertian Perusahaan.....	10
2.1.2 Laporan Keuangan.....	11

2.1.3. Tujuan Laporan Keuangan.....	11
2.1.4 Pihak-pihak Pengguna Laporan Keuangan.....	12
2.1.5 Analisis Laporan Keuangan.....	14
2.1.6 Kesulitan Keuangan.....	16
2.1.7 Rasio Keuangan.....	18
2.1.8 Analisis Z-Score.....	21
2.1.9 Penelitian Terdahulu.....	26
2.2 Kerangka Pikir.....	28
2.3 Hipotesis Penelitian.....	30
 BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Variabel Penelitian.....	31
3.2 Populasi dan Sampel.....	31
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	33
3.4 Teknik Pengumpulan Data.....	33
3.5 Analisis Data.....	34
 BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1 Sejarah Singkat Perusahaan.....	36
4.1.1 Sejarah PT Indofood Sukses Makmur Tbk.....	36
4.1.2 Sejarah PT Mayora Indah Tbk.....	37
4.1.3 Sejarah PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.....	38
4.1.4 Sejarah PT Sekar Bumi Tbk.....	39
4.2 Pendekatan Analisis Debt to Total Assets Ratio (DAR).....	40
4.3 Pendekatan Analisis <i>Efficiency Ratio</i> .....	42
4.4 Proses dan Hasil Analisis Data Variabel Bebas (X).....	43

4.4.1	<i>Working Capital to Total Assets (X<sub>1</sub>)</i> .....	43
4.4.2	<i>Retained Earnings to Total Assets (X<sub>2</sub>)</i> .....	46
4.4.3	<i>Earning Before Interest and Tax to Total Assets (X<sub>3</sub>)</i> .....	49
4.4.4	<i>Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities (X<sub>4</sub>)</i> ...	51
4.4.5	<i>Sales to Total Assets (X<sub>5</sub>)</i> .....	54
4.5	Proses dan Hasil Model Analisis Altman Z-Score.....	56
4.5.1	Proses dan Hasil Model Analisis Altman Z-Score	
	Tahun 2011.....	56
4.5.2	Proses dan Hasil Model Analisis Altman Z-Score	
	Tahun 2012.....	58
4.5.3	Proses dan Hasil Model Analisis Altman Z-Score	
	Tahun 2013.....	59
4.5.4	Proses dan Hasil Model Analisis Altman Z-Score	
	Tahun 2014.....	60
BAB V PENUTUP		
5.1	Kesimpulan.....	64
5.2	Saran.....	64
DAFTAR PUSTAKA.....		66
LAMPIRAN.....		68

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Daftar ROI dan Kapitalisasi Pasar dari Tahun 2011-2014.....	4
4.1 Debt to Total Assets Ratio Tahun 2011-2014.....	41
4.2 Rasio Efisiensi Tahun 2011-2014.....	42
4.3 <i>Working Capital</i> Tahun 2011-2014.....	44
4.4 <i>Total Assets</i> Tahun 2011-2014.....	44
4.5 <i>Working Capital to Total Assets</i> 2011-2014.....	46
4.6 <i>Retained Earnings</i> Tahun 2011-2014.....	47
4.7 <i>Retained Earnings to Total Assets</i> 2011-2014.....	48
4.8 <i>Earning Before Interest and Taxes</i> Tahun 2011-2014.....	49
4.9 <i>Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities</i> Tahun 2011-2014.....	50
4.10 Jumlah saham yang beredar pada akhir tahun dan <i>Close preview</i> Tahun 2011-2014.....	51
4.11 <i>Market Value of Equity</i> Tahun 2011-2014.....	52
4.12 <i>Total Liabilities</i> Tahun 2011-2014.....	52
4.13 <i>Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities</i> Tahun 2011-2014.....	53
4.14 <i>Sales</i> Tahun 2011-2015.....	54
4.15 <i>Sales to Total Assets</i> .....	56
4.16 Hasil Model Analisis Altman Z-Score Tahun 2011.....	57
4.17 Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Tahun 2011.....	58

4.18	Hasil Model Analisis Altman Z-Score Tahun 2012.....	58
4.19	Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Tahun 2012.....	59
4.20	Hasil Model Analisis Altman Z-Score Tahun 2013.....	60
4.21	Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Tahun 2013.....	60
4.22	Hasil Model Analisis Altman Z-Score Tahun 2014.....	61
4.23	Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Tahun 2014.....	61
4.24	Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Tahun 2011-2014.....	63

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Bursa Saham China.....	1
1.2 IHSG dan Nilai Tukar Rupiah.....	2
2.1 Kerangka Pikir.....	29

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
BIODATA.....	69
Laporan Keuangan.....	70

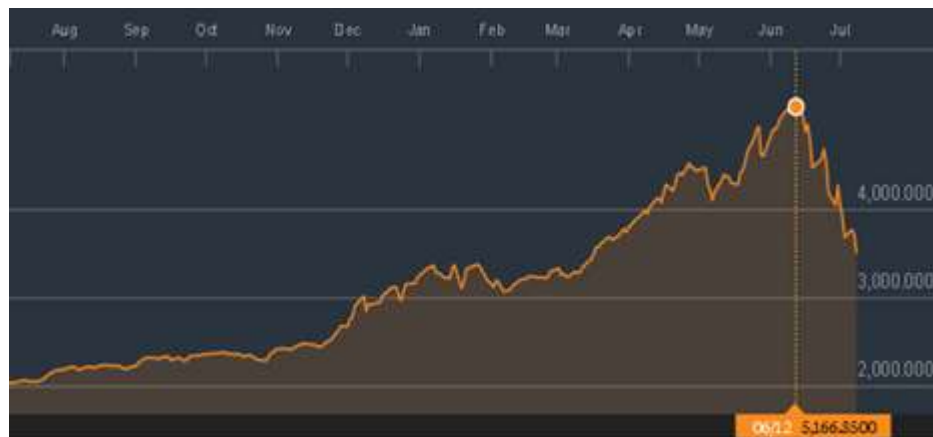


## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Pasar saham China terus merosot sejak pertengahan Juni 2015. Harga saham di Shanghai telah kehilangan sepertiga dari nilai mereka hanya dalam 3 minggu yang berarti dalam seminggu turun sebesar 10%. Bahkan indeks ChiNext yang lebih spekulatif telah turun 42% dalam 3 minggu. Bursa saham dunia juga ikut merosot terpengaruh oleh pelemahan pasar saham China. Gambar di bawah ini menunjukkan pergerakan bursa saham China sepanjang Juli 2014 sampai dengan Juli 2015. Dalam waktu 3 minggu bursa saham sudah merosot 30% dari puncaknya di bulan Juni.



Gambar 1.1 Bursa Saham China

Meski kondisi tersebut dinilai masih wajar, Bank Indonesia (BI) tetap akan memperhatikan dan mewaspadai pengaruh kondisi tersebut terhadap perekonomian Cina, karena setiap penurunan ekonomi Cina sebesar satu persen akan

berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia sebesar 0,4 persen hingga 0,6 persen sebab Cina merupakan negara pengimpor komoditas terbesar di dunia. Sementara Indonesia hingga saat ini masih mengandalkan ekspor komoditas. Situasi tersebut membuat Indonesia terkena dampak jangka pendek dari pelemahan bursa China, yaitu sentimen negatif. Untuk lebih jelasnya berikut adalah gambar Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari Januari-Juni 2015:



Gambar 1.2 IHSG dan Nilai Tukar Rupiah

Jelas terlihat bahwa sejak perekonomian China melemah, Indonesia juga mengalami penurunan pada IHSG dan nilai tukar Rupiah juga melemah. Hal ini

dapat berdampak sangat buruk bagi perekonomian jika tidak segera ditangani dengan tepat.

Sebenarnya yang lebih menekan adalah dampak pelemahan ekonomi pada ekspor Indonesia. Namun patut disyukuri karena sektor industri makanan dan minuman masih dapat memberikan harapan bagi pasar modal Indonesia sebab hanya industri makanan dan minuman yang dapat bertahan. Permintaan pada sektor tersebut tetap tinggi. Industri *food and bavarage* adalah yang paling baik dan bertahan pada krisis global. Industri makanan dan minuman dapat bertahan tidak bergantung pada bahan-baku ekspor dan lebih banyak menggunakan bahan baku domestik. Selain itu, karakteristik masyarakat cenderung gemar berbelanja makanan, ikut membantu mempertahankan industri makanan dan minuman. ([www.kompas.com](http://www.kompas.com))

Menurut Menteri Perindustrian, Saleh Husin, dalam sambutan pada acara pembukaan pameran produk industri makanan dan minuman pada tanggal 26 Mei 2015 menyatakan bahwa, sektor industri makanan dan minuman berkontribusi sebesar 29,95% terhadap PDB industri pengolahan non migas, sedangkan industri non migas berkontribusi sebesar 86,4% terhadap industri pengolahan atau sebesar 18,27% terhadap PDB Nasional. Hal tersebut menunjukkan bahwa sektor industri makanan dan minuman mempunyai peran yang cukup besar dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Peran industri makanan dan minuman dalam kontribusinya terhadap pasar uang maupun di bursa efek hingga penyerapan tenaga kerja sangatlah besar. Hal tersebut terlihat dari data berikut:

Tabel 1.1 Daftar ROI dan Kapitalisasi Pasar dari Tahun 2011-2014 (Jutaan Rp)

CODE	2011		2012		2013		2014	
	ROI %	Kapitalisasi (Rp)	ROI %	Kapitalisasi (Rp)	ROI %	Kapitalisasi (Rp)	ROI %	Kapitalisasi (Rp)
<b>INDF</b>	85	40.389.962	84	51.365.495	72	57.950.815	74	59.267.879
<b>MYOR</b>	11	10.923.822	14	15.331.680	13	23.253.047	9	18.691.873
<b>ROTI</b>	15	3.366.097	12	6.985.284	9	5.163.036	9	7.010.509
<b>SKBM</b>	4	332.042	4	332.042	12	415.553	14	908.434

\*\*Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) 2015

Ket: INDF : PT Indofood Sukses Makmur Tbk

MYOR : PT Mayora Indah Tbk

ROTI : PT Nippon Indosari Corpindo Tbk

SKBM : PT Sekar Bumi Tbk

Pemaparan dari tabel tersebut diatas menggambarkan posisi daya saing industri terhadap industri makanan di Indonesia. Dari data tersebut menggambarkan bahwa posisi PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang sangat bisa dipasarkan atau *markertable* disusul PT Mayora Indah Tbk dan yang terkecil adalah PT Sekar Bumi Tbk. Keempat perusahaan tersebut mewakili seluruh aktifitas dipasar modal untuk industri makanan dan minuman yang sangat interaktif dan produknya paling dikenal. Kehadiran industri makanan dan minuman di bursa efek sebagai peredam jika terjadi gejolak di pasar modal mengingat peran industri makan dan minuman merupakan industri yang sangat cocok untuk dijual dipasaran.

Sebagai perusahaan yang sangat *marketable* maka penting bagi perusahaan tersebut menjaga kinerja manajemen dan keuangan agar tidak terjebak dalam krisis likuiditas yang berujung pada kebangkrutan. Olehnya kinerja perusahaan yang tidak sehat akan berdampak pada kemampuan bersaing dalam mempertahankan posisi pasar dan kepercayaan dari para investor. Pelemahan kinerja lambat laun akan

tergusur dari lingkungan industrinya dan akan mengalami kebangkrutan. Agar kelangsungan hidup suatu perusahaan tetap terjaga, maka pihak manajemen harus dapat mempertahankan atau memacu peningkatan kinerjanya.

Namun demikian, terdapat faktor-faktor yang menjadi prakiraan ancaman kebangkrutan dalam berbagai bidang usaha, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan dapat dicegah melalui berbagai tindakan dalam perusahaan itu sendiri. Faktor-faktor internal yang dapat menyebabkan kebangkrutan adalah (1) Manajemen yang tidak efisien akan mengakibatkan kerugian terus menerus yang pada akhirnya menyebabkan perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya, (2) Ketidakseimbangan dalam modal yang dimiliki dengan jumlah piutang dan hutang yang dimiliki, dan (3) *Moral Hazard* oleh manajemen. Kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan bisa mengakibatkan kebangkrutan. Sedangkan faktor eksternal yang bisa menyebabkan kebangkrutan merupakan faktor diluar perusahaan namun berhubungan langsung dengan perusahaan, yang meliputi (1) Sektor Pelanggan, (2) Sektor Pemasok, dan (3) Sektor Pesaing.

Setiap perusahaan dapat terancam mengalami kebangkrutan tidak terkecuali pada perusahaan yang memproduksi beberapa kebutuhan masyarakat. Terjadinya likuidasi atau kebangkrutan pada sejumlah perusahaan tentu saja akan menimbulkan beberapa permasalahan yang berkaitan dengan pemilik maupun karyawan yang harus kehilangan pekerjaannya. Hal ini sebenarnya tidak akan menimbulkan masalah yang lebih besar jika proses kebangkrutan pada suatu perusahaan dapat diprediksi lebih dini. Adanya tindakan untuk memprediksi

terjadinya kebangkrutan tersebut, tentu saja dapat menghindari atau mengurangi resiko terjadinya kebangkrutan.

Resiko kebangkrutan bagi perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan, dengan cara melakukan analisis rasio terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Analisis rasio merupakan alat yang sangat penting untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang telah dilaksanakan.

Studi mengenai kebangkrutan yang dilakukan oleh Altman (1968) dalam (Kamal, 2012) dengan menggunakan *Multivariate Discriminant Analysis* untuk menentukan model yang disebut Z-Score, yaitu score dari kombinasi rasio-rasio keuangan untuk menentukan prediksi kesulitan keuangan perusahaan. Dalam penelitiannya, Altman menggunakan sampel 33 pasang perusahaan yang pailit dan tidak pailit dengan model yang disusunnya secara tepat dan mampu mengidentifikasi 90 persen kasus kepailitan pada satu tahun sebelum kepailitan terjadi. Variabel yang digunakan dalam model meliputi: *Working capital to total assets*, *Retained earning to total assets*, *EBIT to total assets*, *Market value of equity to book value of total liabilities*, *Sales to total assets*. Kelima rasio yang digunakan tersebut ternyata bisa digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan.

Sesuai uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul:

**“Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan Menggunakan Model Altman Z Score (Studi Kasus pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT**

**Mayora Indah Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, dan PT Sekar Bumi Tbk)."**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah dan penelitian-penelitian empiris, maka permasalahan yang dapat dirumuskan adalah: "Apakah dengan menggunakan model Altman Z-Score dapat memprediksi tingkat kemungkinan kebangkrutan pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, dan PT Sekar Bumi Tbk?"

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui prediksi kebangkrutan pada perusahaan industri makanan dan minuman. Sehingga pihak manajemen dapat mengetahui tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Jika score perusahaan berada di area abu-abu atau *grey area* maka manajer dapat segera mengambil tindakan antisipasi sedini mungkin untuk menghindari kemungkinan terburuk.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini dapat dibagi atas dua, yaitu sebagai berikut:

### **1. Manfaat Teoritis**

Secara teoritis penelitian ini bermanfaat untuk menambah kajian ilmiah dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya pada bidang manajemen keuangan.

## 2. Manfaat Praktis

- a. Untuk memberikan gambaran bagi investor dan calon investor terhadap perkembangan perusahaan yang berkaitan dengan masalah keuangan yang dijadikan acuan pengambilan keputusan berinvestasi pada industri *food and baverage*.
- b. Untuk menambah wawasan penulis dalam bidang manajemen keuangan dengan cara memakai salah satu model memprediksi kebangkrutan dalam pelaksanaannya di dunia nyata.

### 1.5 Sistematika Penulisan

Dalam proposal ini penulis menyusun lima bab uraian, dimana dalam tiap-tiap bab dilengkapi dengan sub-sub bab masing-masing yaitu sebagai berikut:

#### BAB I     Pendahuluan

Dalam bab ini penulis menjelaskan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat, serta sistematika penulisan.

#### BAB II    Landasan Teori

Dalam bab ini penulis menjelaskan teori yang digunakan dalam menganalisis prediksi kebangkrutan. Selain itu dalam bab ini diuraikan pula mengenai kerangka pikir dan hipotesis penelitian.

#### BAB III   Metode Penelitian

Dalam bab ini penulis menguraikan tentang jenis penelitian, teknik dan metode pengumpulan data juga teknik analisis.



#### BAB IV Analisa Data dan Pembahasan

Dalam bab ini penulis menguraikan proses perhitungan setiap variabel dan hasil dari analisa.

#### BAB V Penutup

Penulis menguraikan kesimpulan, saran dan keterbatasan dalam penelitian.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

##### **2.1.1 Pengertian Perusahaan**

Berbagai sarjana mengemukakan pengertian tentang perusahaan, seperti Molengraaff, sebagaimana dikutip Soekardono (1993), menyatakan bahwa perusahaan adalah keseluruhan perbuatan yang dilakukan secara terus-menerus, bertindak ke luar untuk memperoleh penghasilan, dengan cara memeperniagakan/memperdagangkan, menyerahkan barang atau mengadakan perjanjian perdagangan.

Menurut Polak, suatu usaha untuk dapat dimasukkan dalam pengertian perusahaan harus mengadakan pembukuan, yaitu perhitungan mengenai laba dan rugi. Pada perkembangan selanjutnya menurut Andasasmita dalam (Ali, 1999), perusahaan adalah mereka yang secara teratur berkesinambungan dan terbuka bertindak dalam kualitas tertentu (pasti) mencapai atau memperoleh (dengan susah payah) keuntungan bagi diri mereka.

Sedangkan menurut ketentuan Pasal 1 huruf b UU Wajib Daftar Perusahaan, yang dimaksud dengan perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang bersifat tetap dan terus menerus dan yang didirikan, bekerja serta berkedudukan dalam wilayah Negara Republik Indonesia, untuk memperoleh Keuntungan atau laba. Jadi, dapat disimpulkan bahwa perusahaan adalah badan usaha yang menjalankan usaha perdagangan untuk mendapatkan keuntungan atau laba.

### 2.1.2 Laporan Keuangan

Menurut Sutrisno (2005:227) hasil akhir dari proses pencatatan keuangan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan cermin dari prestasi manajemen pada satu periode tertentu. Dengan melihat laporan keuangan suatu perusahaan kita bias melihat bagaimana prestasi manajemen dalam periode tersebut. Namun, bila hanya melihat laporan keuangan, belum bias mencerminkan prestasi yang sebenarnya.

Munawir (2008:19) mengemukakan bahwa hasil akhir dari proses akuntansi adalah seperangkat laporan yang dinamakan laporan keuangan (*financial statements*). Dari proses tersebut dilahirkan tiga laporan utama, yaitu (1) *balance sheet* atau *statement of financial position* atau neraca, (2) *income statement* atau laporan laba rugi, dan (3) *statement of cash flows* atau laporan arus kas, dan sebagai tambahan dapat pula disusun laporan perubahan modal. Laporan keuangan bersifat historis, menyeluruh dan merupakan suatu progress report, yang merupakan hasil kombinasi antara fakta yang tercatat, prinsip-prinsip dan anggaran serta konvensi atau kebiasaan-kebiasaan dalam akuntansi, dan pendapat pribadi.

### 2.1.3 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan utama dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang relevan pada pihak-pihak di luar perusahaan. Pada 1978 *Financial Accounting Standards Board* (FASB) mengeluarkan pernyataan resmi tentang tujuan laporan keuangan. Secara garis besar, tujuan utama dari pernyataan tersebut menyatakan bahwa laporan keuangan harus memberikan informasi:

- a. Yang bermanfaat bagi investor maupun calon investor dan kreditor dalam mengambil keputusan investasi dan keputusan kredit yang rasional.
- b. Yang menyeluruh kepada mereka yang mempunyai pemahaman yang memadai
- c. Tentang bisnis maupun aktivitas ekonomi suatu entitas bagi yang menginginkan untuk mempelajari informasi tersebut.
- d. Tentang sumber daya ekonomi milik perusahaan, asal sumber daya tersebut, serta pengaruh transaksi atau kejadian yang merubah sumber daya dan hak atas sumber daya tersebut.
- e. Tentang kinerja keuangan perusahaan dalam suatu periode.
- f. Untuk membantu pemakai laporan keuangan dalam mengakses jumlah, waktu dan ketidak-pastian penerimaan kas dari deviden atau bunga dan penerimaan dari penjualan atau penarikan kembali surat berharga atau pinjaman.

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (Ikatan Akuntan Indonesia, 1994), tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

#### **2.1.4 Pihak-Pihak Pengguna Laporan Keuangan**

Menurut PSAK No. 1 (Harahap, 2009: 134) Tujuan laporan keuangan untuk tujuan umum adalah untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas, perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan – keputusan ekonomi serta

menunjukkan pertanggungjawaban (stewardship) manajemen atas 15 penggunaan sumber – sumber daya yang dipercayakan kepada mereka dalam rangka mencapai tujuan tersebut, suatu laporan keuangan menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi: 1) aktiva, 2) kewajiban, 3) ekuitas, 4) pendapatan, beban termasuk keuntungan dan kerugian, 5) arus kas.

Pihak-pihak yang berkepentingan atau para pemakai laporan keuangan adalah: manajemen, investor atau kreditor, supplier, pelanggan, karyawan, pemerintah dan masyarakat umum. Masing-masing dari pihak yang berkepentingan mempunyai kepentingan yang berbeda-beda sebagaimana diuraikan sebagai berikut:

- a. Manajemen. Membutuhkan informasi akuntansi keuangan selain sebagai dasar perencanaan, pengendalian, dan pengambilan keputusan keuangan, operasi dan investasi, juga diperlukan dalam rangka untuk penentuan insentif, penilaian kinerja karyawan, pendapatan per lembar saham, *earning ratio*, dan distribusi laba.
- b. Investor, Kreditor dan Pemegang Saham. Pihak yang menginvestasikan modalnya membutuhkan informasi tentang sejauh mana kelancaran aktivitas dan profitabilitas perusahaan, potensi dividen, karena dengan informasi tersebut pemegang saham dapat memutuskan untuk mempertahankan, menjual, atau bahkan menambah sahamnya.
- c. *Supplier* dan *Lender*. Pemasok atau pemberi pinjaman dalam pengambilan keputusan memberi kredit atau tidak, mereka akan mempertimbangkan *likuiditas*, *profitabilitas*, *leverage*, jumlah utang dibanding dengan modal atau *debt equity ratio*.

- d. Pemerintah. Pemerintah memerlukan informasi akuntansi keuangan dalam rangka untuk peningkatan pendapatan, untuk memonitor pelaksanaan kontrak-kontrak pemerintah, penentuan tarif, dan menentukan kepatuhan organisasi atau perusahaan terhadap perundang-undangan yang berlaku.
- e. Karyawan. Karyawan berkepentingan tentang kelangsungan usaha dan profitabilitas operasi, memonitoring kelangsungan program pensiun, serta menjadikan laporan keuangan sebagai dasar kontrak antara karyawan dan perusahaan dalam penentuan bonus atau pembagian keuntungan.
- f. Pelanggan atau Konsumen. Laporan keuangan merupakan sumber informasi bagi pelanggan atau konsumen dan supplier dalam menyimpulkan kelangsungan perusahaan.
- g. Pihak-pihak Lain. Adalah badan-badan atau pihak-pihak yang peduli lingkungan, akademisi atau perguruan tinggi, atau masyarakat umum, dan kelompok-kelompok khusus yang mencoba untuk mempengaruhi perusahaan berkaitan dengan keuangannya atau urusan-urusan lain.

#### **2.1.5 Analisis Laporan Keuangan**

Analisis Laporan keuangan menurut Harahap (2009:333) adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Analisis laporan keuangan perlu dilakukan karena sangat bermanfaat bagi para analis untuk dapat mengetahui keadaan dan perkembangan keuangan dari perusahaan. Manajemen perusahaan sangat membutuhkan analisis laporan keuangan untuk mengetahui keadaan dan perkembangan keuangan perusahaan yang dipimpinnya. Manajemen dapat dengan mudah mengetahui pencapaian yang telah diraih pada masa lalu dan masa yang sedang berjalan sehingga dapat menentukan tindakan yang akan diambil untuk masa yang akan datang.

Analisis laporan keuangan dilakukan dengan menganalisa masing-masing pos yang terdapat di dalam laporan keuangan dalam bentuk rasio posisi keuangan dengan tujuan agar dapat memaksimalkan kinerja perusahaan untuk masa yang akan datang. Dalam menganalisis dan menilai posisi keuangan, kemajuan-kemajuan serta potensi dimasa mendatang, faktor utama yang pada umumnya mendapatkan perhatian oleh para analisis adalah (1) *likuiditas*, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban 17 keuangannya yang harus segera dipenuhi dalam jangka pendek atau saat jatuh tempo, (2) *solvabilitas*, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, (3) *rentabilitas* (*profitability*), yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu, serta yang ke (4) yang tidak kalah pentingnya adalah stabilitas dan perkembangan usaha, dan fokus-fokus analisis lainnya (Munawir, 2002: 56- 57).

### 2.1.6 Kesulitan Keuangan

Kegagalan mempunyai makna yang bermacam-macam, ada yang dikaitkan dengan kepailitan dan pembubaran perusahaan, ada pula yang tidak perlu dikaitkan dengan kepailitan usaha. Kegagalan suatu perusahaan diartikan dengan ketidakseimbangan antara pendapatan dengan pengeluaran. Selain itu juga bias diartikan; biaya modal perusahaan lebih besar dari tingkat laba atas biaya historis investasi. Sering juga terjadi realisasi laba yang diterima perusahaan tidak dapat menutup biaya karena jumlahnya ternyata tidak sebesar yang diharapkan atau direncanakan. Secara umum, kegagalan ekonomi perusahaan dapat ditafsirkan secara luas. Belum ada konsensus dalam mendefinisikan kegagalan ekonomi secara tepat (Weston dan Copeland, 1992:420-421).

Kegagalan keuangan dapat diartikan (Blum 1974) sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan, atau menyebabkan terjadinya perjanjian khusus dengan para kreditor untuk mengurangi atau menghapus utangnya. Kesulitan keuangan (*financial distress*) untuk menunjukkan adanya masalah likuiditas yang parah yang tidak dapat dipecahkan tanpa melalui penjadwalan kembali secara besar-besaran terhadap operasi dan struktur perusahaan (Foster 1986). Berdasarkan Undang-undang No. 4 tahun 1998 mengartikan kebangkrutan sebagai suatu situasi yang dinyatakan pailit oleh keputusan pengadilan.

Menurut Munawir (2002:289) secara garis besar penyebab kebangkrutan biasa dibagi menjadi dua yaitu faktor internal perusahaan maupun eksternal baik



yang bersifat khusus yang berkaitan langsung dengan perusahaan maupun yang bersifat umum.

Menurut Darsono dan Ashari (2005:12), faktor internal yang bisa menyebabkan kebangkrutan perusahaan meliputi: Manajemen yang tidak efisien akan mengakibatkan kerugian terus-menerus yang pada akhirnya menyebabkan perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya. Ketidakefisienan ini diakibatkan oleh pemborosan dalam biaya, kurangnya keterampilan, dan keahlian manajemen.

Helfert (1996:264) berpendapat bahwa proporsi hutang dalam struktur modal, dan demikian pula proporsi saham preferen, mempengaruhi tingkat risiko kegagalan sebagian atau seluruhnya. Analisis kemungkinan resiko didasarkan pada penetapan pola historis dari variabilitas laba dan arus kas yang daripadanya kondisi mendatang diproyeksikan. Analisis ini harus memperhatikan sejauh mana strategi perusahaan akan berubah; setiap pergeseran kemungkinan terhadap siklus usaha, pergeseran tekanan persaingan, dan kemungkinan inefisiensi operasi.

Berbagai studi telah mencoba menerangkan sebab-sebab suatu usaha yang gagal memenuhi kewajiban keuangannya. Sejauh ini telah dicapai konsensus bahwa sumber kegagalan disebabkan oleh ketidakmampuan manajemen perusahaan. Dan apa yang diartikan ketidakmampuan manajemen perusahaan. Dan apa yang diartikan ketidakmampuan manajemen selalu menjadi bahan perdebatan. Ada yang menafsirkan sebagai pengalaman yang kurang dalam jenis usaha yang dikelola. Atau manajemen memang ahli dalam pemasaran produk tetapi lemah dalam salah satu fungsi manajemen seperti keuangan, produksi, riset, atau perencanaan.

### 2.1.7 Rasio Keuangan

Macam-macam rasio digunakan untuk mengukur kinerja operasi dan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam mengatur sales, costs, collections, dan inventory. Rasio kinerja dapat dibedakan dari rasio yang mengukur sebuah kinerja keuangan perusahaan yang melibatkan penggunaan ekuitas. Kinerja operasi dapat dibedakan dari pengukuran resiko keuangan yang digunakan oleh bank-bank dan kreditor-kreditor lain untuk menentukan apakah sebuah perusahaan memiliki likuiditas yang cukup dalam membayar tagihannya (Vance, 2003).

Rasio keuangan atau *financial ratio* sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar deviden yang memadai. Informasi tersebut dapat diketahui dengan cara yang lebih sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang sesuai dengan keinginan (Fahmi, 2011:107). Menurut Horne dan Wachowicz bahwa:

*“to evaluate the financial condition and performance of a firm, the financial analyst need certain yardstick. The yardstick frequently used is a ratio, index, relating two pieces of financial data of to each other.”*

Jadi untuk menilai kondisi dan kinerja perusahaan dapat digunakan rasio yang merupakan perbandingan angka-angka yang terdapat pada pos-pos laporan keuangan.

Menurut Margaretha (2004:22), penganalisaan rasio keuangan ada beberapa cara, di antaranya :

- a. Analisis horisontal/*trend analysis*, yaitu membandingkan rasio-rasio keuangan perusahaan dari tahun-tahun yang lalu dengan tujuan agar dapat dilihat trend dari rasio-rasio perusahaan selama kurun waktu tertentu.
- b. Analisis vertikal, yaitu membandingkan data rasio keuangan perusahaan dengan rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau standar industri untuk waktu yang sama.

Sedangkan menurut Riyanto (2010:329), dalam mengadakan analisis rasio keuangan pada dasarnya dapat melakukannya dengan 2 macam cara perbandingan, yaitu :

- a. Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu-waktu yang lalu (*rasio historis*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama. Dengan cara perbandingan ini akan dapat diketahui perubahan-perubahan dari rasio tersebut dari tahun ke tahun. Kalau diketahui perubahan dari angka rasio tersebut maka dapatlah diambil kesimpulan mengenai tendensi atau kecenderungan keadaan keuangan serta hasil operasi perusahaan yang bersangkutan.
- b. Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (rasio industri/rasio standar) untuk waktu yang sama. Dengan cara ini akan dapat diketahui apakah perusahaan yang bersangkutan dalam aspek keuangan tertentu berada di atas rata-rata industri, berada pada rata-rata atau terletak dibawah rata-rata industri.

Menurut Fahmi (2011:133), untuk dapat menginterpretasikan hasil perhitungan rasio, maka diperlukan adanya pembandingan. Pada pokoknya ada dua cara yang dapat dilakukan dalam membandingkan rasio keuangan perusahaan, yaitu:

- a. *Cross sectional approach*, merupakan suatu cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan rasio-rasio antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lainnya yang sejenis pada saat bersamaan.
- b. *Time series analysis*, merupakan suatu cara dengan membandingkan rasio-rasio keuangan perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Pembandingan antara rasio yang dicapai saat ini dengan rasio-rasio pada masa lalu akan memperhatikan apakah perusahaan mengalami kemajuan atau kemunduran.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan tambahan dua pendekatan rasio yaitu *Debt to Total Assets Ratio* dan *Efficiency Ratio*. *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Tingkat solvabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan solvabel berarti perusahaan tersebut memiliki aktiva dan kekayaan yang cukup untuk membayar hutang-hutangnya. Rasio ini menunjukkan besarnya total hutang terhadap keseluruhan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini merupakan persentase dana yang diberikan oleh kreditor bagi perusahaan.

Rasio hutang bisa berarti buruk pada situasi ekonomi sulit dan suku bunga tinggi, dimana perusahaan yang memiliki rasio hutang yang tinggi dapat mengalami

masalah keuangan, namun selama ekonomi baik dan suku bunga rendah maka dapat meningkatkan keuntungan. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari resiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan membayar semua kewajibannya. Menurut Darsono (2005), dari pihak pemegang saham, rasio yang tinggi akan mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi yang pada akhirnya akan mengurangi pembayaran dividen.

Sedangkan rasio efisiensi digunakan untuk melihat sampai seberapa jauh efisiensi dan efektivitas penggunaan dana dan biaya. Biasanya biaya tersebut diperbandingkan dengan hasil penjualan. Rasio ini tidak lain adalah besarnya laba atau rugi yang diperoleh perusahaan yang dinyatakan dalam presentase.

#### **2.1.8 Analisis Z-Score**

Menurut Kamal (2012:29) model Altman Z-Score merupakan salah satu model diskriminan yang berasal dari Amerika dan sering dipakai untuk memprediksi kondisi kebangkrutan perusahaan. Menurut Altman dan McGough (1974), tingkat prediksi kebangkrutan dengan menggunakan model prediksi Altman Z-Score mencapai tingkat keakuratan 82% dan model Altman Z-Score terbukti mempunyai keakuratan yang tinggi dalam memprediksi kondisi kebangkrutan perusahaan di Amerika. Fungsi diskriminan Z yang ditemukan oleh Altman adalah sebagai berikut: (Weston & Copeland, 2004:255)  $Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5$

Pada tahun 1983,1984 model prediksi kebangkrutan dikembangkan lagi oleh Altman untuk beberapa negara, dari penelitian tersebut ditemukan nilai Z, yang

dicari dengan persamaan diskriminan sebagai berikut : (Hanafi & Halim, 2003:275)

$$Z_i = 1,2X_1 + 1,4 X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Dalam laporannya Altman mengelompokkan perusahaan menjadi dua kategori, yaitu pailit dan tidak pailit. Dari hasil penelitian tersebut diperoleh nilai Z rata-rata kelompok perusahaan yang pailit sebesar -0,2599 dan rata-rata untuk perusahaan yang tidak pailit sebesar 4,8863. Sebesar patokan untuk mengklasifikasikan perusahaan yang dipilih batas nilai Z sebesar 2,675 sebagai nilai kritis yang merupakan klasifikasi umum. Jadi nilai perusahaan dengan nilai skor Z yang lebih besar dari 2,675 diklasifikasikan perusahaan yang tidak pailit 30 dan skor nilai Z yang kurang dari 2,675 diklasifikasikan perusahaan yang pailit (Weston, 2004:255).

Masalah lain yang sering dihadapi oleh Altman dalam melakukan penelitian di Indonesia adalah sedikitnya perusahaan Indonesia yang *go public*. Jika perusahaan tidak *go-public*, maka nilai pasar menggunakan nilai buku saham biasa dan preferen sebagai salah satu komponen variabel bebasnya, dan kemudian mengembangkan model diskriminan kebangkrutan, dan memperoleh model sebagai berikut ini.

$$Z_i = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

Z-Score Altman untuk perusahaan yang telah *go public* ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Munawir, 2002: 309):

$$Z\text{-Score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Dimana:  $X_1 = \text{Working Capital to Total Assets}$  (Modal Kerja/Total Aset)

$X_2 = \text{Retained Earning to Total Assets}$  (Laba Ditahan/Total Aset)

$X3 = \text{Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets}$   
 (Pendapatan Sebelum Dikurangi Biaya Bunga/Total Aset)

$X4 = \text{Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities}$   
 (Harga Pasar Saham Dibursa/Nilai Total Utang)

$X5 = \text{Sales to Total Assets}$  (Penjualan/Total Aset)

Dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

- a. Z-Score > 2,99 dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.
- b.  $1,81 < \text{Z-Score} < 2,99$  berada di daerah abu-abu sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
- c. Z-Score < 1,81 dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat besar.

Kelima rasio inilah yang akan digunakan untuk menganalisis laporan keuangan sebuah perusahaan untuk kemudian mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan tersebut. Dalam manajemen keuangan, rasio-rasio yang digunakan dalam metode Altman ini dapat dikategorikan dalam tiga kelompok besar yaitu:

- a. Rasio Likuiditas yang terdiri dari X1
- b. Rasio Profitabilitas yang terdiri dari X2 dan X3.
- c. Rasio Aktivitas yang terdiri dari X4 dan X5

Uraian masing-masing variable tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Modal kerja terhadap total aset (*working capital to total assets*) digunakan untuk mengukur likuiditas aktiva perusahaan relatif terhadap total kapitalisasinya atau untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan adalah indikator-indikator internal seperti ketidakcukupan kas, utang dagang membengkak, dan beberapa indikator lainnya.
- b. Laba ditahan terhadap total harta (*retained earning to total assets*) digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif. Rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio tersebut karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahan. Hal tersebut dapat menyebabkan perusahaan yang masih relatif muda pada umumnya akan menunjukkan hasil rasio yang rendah, kecuali yang labanya sangat besar pada masa awal berdirinya perusahaan.
- c. Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total harta (*earnings before interest and taxes to total assets*) digunakan untuk mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan. Rasio tersebut mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio ini merupakan kontributor terbesar dari model tersebut. Beberapa indikator yang dapat kita gunakan dalam mendeteksi adanya masalah pada kemampuan profitabilitas perusahaan diantaranya adalah piutang dagang meningkat, rugi terus-menerus dalam beberapa kwartal,



persediaan meningkat, penjualan menurun, dan terlambatnya hasil penagihan piutang.

- d. Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari utang (*market value equity to book value of total debt*) digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah utang lebih besar daripada aktivanya dan perusahaan menjadi pailit. Modal yang dimaksud adalah gabungan nilai pasar dari modal biasa dan saham preferen, sedangkan utang mencakup utang lancar dan utang jangka panjang.
- e. Penjualan terhadap total harta (*sales to total assets*) digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan. Rasio tersebut mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan.

Analisis diskriminan dilakukan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan dua sampai lima tahun sebelum perusahaan tersebut diprediksi bangkrut. Kebangkrutan adalah suatu kondisi disaat perusahaan mengalami ketidakcukupan dana untuk menjalankan usahanya. Kebangkrutan biasanya dihubungkan dengan kesulitan keuangan. Analisis diskriminan bermanfaat bagi perusahaan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan dan kelanjutan usahanya. Semakin awal suatu perusahaan memperoleh peringatan kebangkrutan, semakin baik bagi pihak manajemen karena pihak manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan dan dapat memberikan gambaran dan harapan yang mantap terhadap nilai masa depan perusahaan tersebut.

Menurut BAPEPAM (2005) dalam Kamal (2012), kelebihan dari hasil Z-Score antara lain:

- a. Menggabungkan berbagai resiko keuangan secara bersama-sama.
- b. Menyediakan koefisien yang sesuai untuk mengkombinasikan variabel-variabel independen.
- c. Mudah dalam penerapan.

Sedangkan kelemahan dari hasil Z-Score antara lain:

- a. Nilai Z-Score bisa direayasa atau dibiaskan melalui prinsip akuntansi yang salah atau rekayasa keuangan lainnya.
- b. Formula Z-Score kurang tepat untuk perusahaan baru yang labanya masih rendah atau bahkan masih merugi. Nilai Z-Score biasanya akan rendah.
- c. Perhitungan Z-Score secara triwulan pada suatu perusahaan dapat memberikan hasil yang tidak konsisten jika perusahaan tersebut mempunyai kebijakan untuk menghapus piutang diakhir tahun secara sekaligus.

#### **2.1.9 Penelitian Terdahulu**

Yuliastary dan Wirakusuma (2014) meneliti tentang analisis financial distress dengan model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan disimpulkan bahwa kinerja perusahaan secara garis besar dalam keadaan sehat atau tidak berpotensi bangkrut hal ini ditunjukkan dari hasil pengujian menggunakan ketiga metode yaitu metode Z- score Altman, Springate, dan Zmijewski.

Marcelinda, Paramu, dan Puspitasari (2014) meneliti tentang analisis akurasi prediksi kebangkrutan model Altman Z-Score pada perusahaan manufaktur yang

terdaftar di bursa efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa akurasi model Altman Z-Score dalam memprediksi tingkat kebangkrutan atau kesehatan keuangan perusahaan di Indonesia relatif rendah. Hal ini mengimplikasikan bahwa model tersebut harus digunakan secara berhati-hati dalam memprediksi kondisi kesehatan keuangan perusahaan di Indonesia.

Kamal (2012) melakukan penelitian tentang analisis prediksi kebangkrutan pada perusahaan perbankan *go public* di bursa efek Indonesia. Analisis yang digunakan menggunakan dua variabel, yaitu variabel independen/bebas dan variable dependen/terikat. Variabel independen dalam penelitian ini adalah variabel (X), dalam penelitian ini terdiri dari lima variabel, meliputi : (X1) *Working Capital to Total Assets*, (X2) *Retained Earning to Total Assets*, (X3) *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets*, (X4) *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*, (X5) *Sales to Total Assets* (Sofyan Syafri Harahap, 2009: 353 ). Adapun variabel dependen/terikat dalam penelitian ini adalah (Z)  $Z\text{-Score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$ . Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa analisis kebangkrutan pada perusahaan *go public* dalam tiga tahun terakhir yaitu dari tahun 2008 sampai 2010 setiap bank memiliki kondisi keuangan yang berbeda-beda untuk setiap tahunnya.

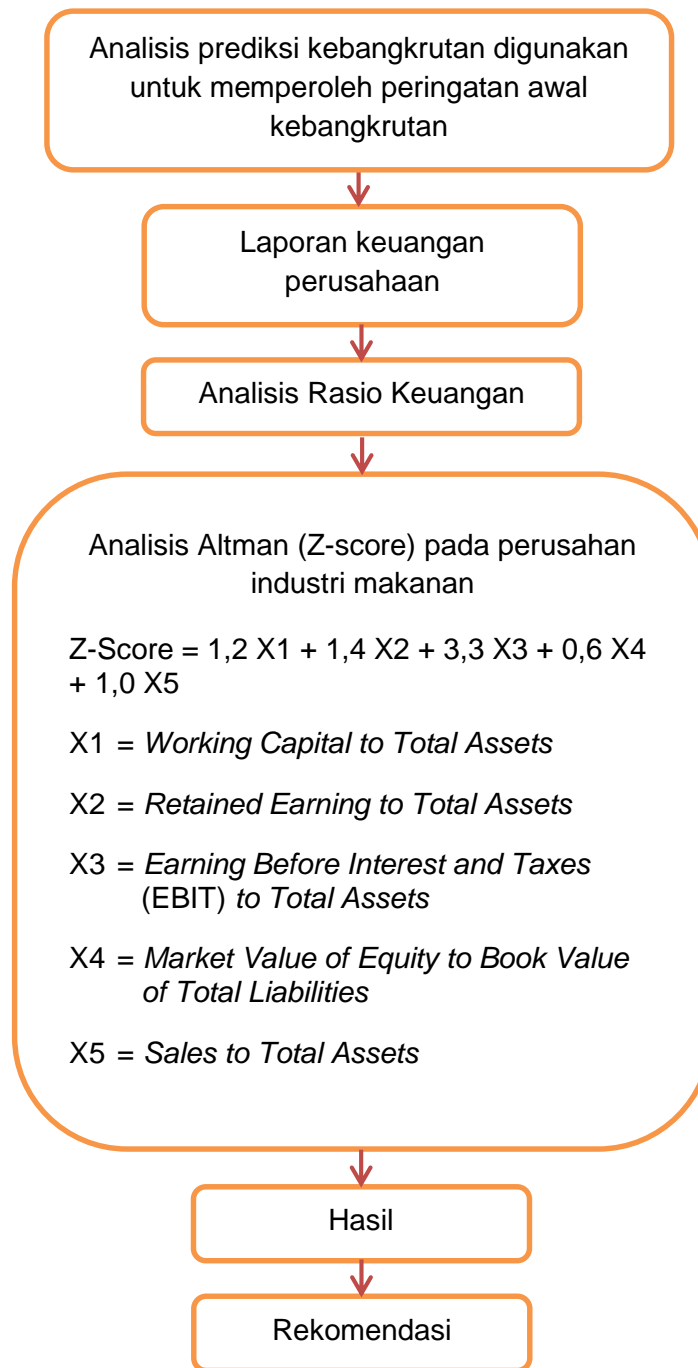
Saragih (2010) melakukan penelitian tentang prediksi kebangkrutan perusahaan berdasarkan analisa model Z-Score Altman pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model Z-Score Altman tersebut dapat diimplementasikan dalam mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Model Z-Score Altman tersebut mampu mengelompokkan

perusahaan farmasi pada tiga kategori yaitu tidak bangkrut, rawan bangkrut, dan bangkrut.

Asbar (2008) melakukan penelitian tentang analisis prediksi kebangkrutan dengan model Altman Z-Score pada perusahaan-perusahaan industri telekomunikasi yang listing di BEI. Analisis dilakukan dengan menentukan nilai Z-Score dari variabel yang telah ditentukan berupa rasio keuangan, yang kemudian dikelompokkan berdasarkan titik *cut off* yang telah ditentukan oleh Altman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tiga dari lima sampel pada penelitian ini berpotensi mengalami kebangkrutan dan dua diantaranya berada pada kondisi *grey area*.

## 2.2 Kerangka Pikir

Setiap perusahaan memiliki kebijakan tersendiri dalam menghadapi permasalahan yang dihadapi, tidak terkecuali perusahaan industri makanan dan minuman. Ada berbagai macam kebijakan yang dapat ditempuh akan tetapi sebelum menentukan kebijakan yang akan digunakan, perusahaan akan terlebih dahulu membuat laporan keuangan sebagai landasan dari *stakeholder* untuk menentukan sikap. Untuk menghindari terjadinya kerugian oleh berbagai pihak akibat kebangkrutan suatu perusahaan, maka harus dilakukan analisis untuk memprediksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan sehingga dapat diambil tindakan pencegahan sebelum kerugian yang lebih besar terjadi. Maka dari itu digunakanlah analisis rasio dengan menggunakan pendekatan model Altman Z-Score. Hasil yang didapatkan dari perhitungan persamaan tersebut dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur kesehatan perusahaan. Untuk lebih lengkapnya berikut ini dilampirkan gambar kerangka pikir dari penelitian ini



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

### **2.3 Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka penulis mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

“Dengan menggunakan model Altman Z-Score dapat memprediksi kebangkrutan pada perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, dan PT Sekar Bumi Tbk.”

## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian ini terdiri dari dua variabel, yaitu variabel independen/bebas dan variabel dependen/terikat. Variabel merupakan abstraksi dari gejala, peristiwa atau masalah yang memerlukan penyelidikan (Silalahi, 2009:191). Menurut Harahap (2009: 353) Variabel independen/bebas dalam penelitian ini adalah variabel (X), dalam penelitian ini terdiri dari lima variabel, meliputi :

- a. (X1) *Working Capital to Total Assets*
- b. (X2) *Retained Earning to Total Assets*
- c. (X3) *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets*
- d. (X4) *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*
- e. (X5) *Sales to Total Assets*

Adapun variabel dependen/terikat dalam penelitian ini menurut Munawir (2002:309) adalah:

$$(Z) \text{ Z-Score} = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

#### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah jumlah total dari seluruh unit/elemen (Silalahi, 2009:253). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri makanan dan minuman. Sampel adalah bagian tertentu yang dipilih dari populasi (Silalahi, 2009:254). Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *porpositive sampling*. Pengambilan sampel secara porpositive didasarkan pada suatu pertimbangan

tertentu yang dibuat oleh peneliti sendiri, berdasarkan ciri atau sifat-sifat populasi yang sudah diketahui sebelumnya.

Pelaksanaan pengambilan sampel secara purposive ini antara lain sebagai berikut: Mula-mula peneliti mengidentifikasi semua karakteristik populasi misalnya dengan mengadakan studi pendahuluan/dengan mempelajari berbagai hal yang berhubungan dengan populasi. Kemudian peneliti menetapkan berdasarkan pertimbangannya sebagian dari anggota populasi menjadi sampel penelitian, sehingga teknik pengambilan sampel secara purposive ini didasarkan pada pertimbangan pribadi peneliti sendiri. (Sugiyono, 2011:218-219).

Sampel dalam penelitian ini adalah 4 perusahaan industri makanan dan minuman dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Merupakan perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Memiliki laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit pada tahun 2011-2014.
- c. Memiliki laporan kapitalisasi pasar saham pada tahun 2011-2014.

Perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

- a. PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
- b. PT Mayora Indah Tbk.
- c. PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.
- d. PT Sekar Bumi Tbk.



### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang dikumpulkan dari penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang dikumpulkan dari tangan kedua atau dari sumber lain yang telah tersedia sebelum penelitian dilakukan (Silalahi, 2009:291). Sumber data dalam penulisan skripsi ini adalah dari berbagai sumber buku, jurnal dan penelitian terdahulu yang mendukung penelitian. Sedangkan untuk sumber data yang akan diolah dalam analisis penelitian adalah [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), situs web resmi Bursa Efek Indonesia.

Selain itu, penulis juga melakukan studi pustaka yaitu pengumpulan data dengan cara mempelajari dan memahami buku-buku yang mempunyai hubungan dengan analisis prediksi kebangkrutan metode Altman Z-score seperti dari literatur, jurnal-jurnal, media massa dan hasil penelitian yang diperoleh dari berbagai sumber, baik dari perpustakaan dan sumber lain.

### 3.4 Teknik Pengumpulan Data

Data ini diperoleh dari data historis perusahaan, studi literatur, laporan penelitian, dan laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan maupun internet yang telah diaudit selama empat tahun 2011-2014. Metode yang dilakukan untuk mendapatkan data yang diinginkan dengan membuka website dari objek yang diteliti, sehingga dapat diperoleh laporan keuangan, gambaran umum perusahaan serta perkembangannya yang kemudian digunakan penelitian. Situs yang digunakan adalah [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Selain itu, dilakukan juga studi pustaka yaitu pengumpulan data dengan cara mempelajari dan memahami buku-buku yang mempunyai hubungan dengan analisis prediksi kebangkrutan metode Altman Z-score seperti

dari literatur, jurnal-jurnal, media massa dan hasil penelitian yang diperoleh dari berbagai sumber, baik dari perpustakaan dan sumber lain.

### 3.5 Analisis Data

Altman menemukan lima jenis ratio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut. Z-Score Altman untuk perusahaan perbankan yang telah *go public* ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Munawir, 2002: 309):

$$\text{Z-Score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Dimana:  $X_1$  = *Working Capital to Total Assets* (Modal Kerja/Total Aset)

$X_2$  = *Retained Earning to Total Assets* (Laba Ditahan/Total Aset)

$X_3$  = *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets*  
(Pendapatan Sebelum Dikurangi Biaya Bunga/Total Aset)

$X_4$  = *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*  
(Harga Pasar Saham Dibursa/Nilai Total Utang)

$X_5$  = *Sales to Total Assets* (Penjualan/Total Aset)

Dengan kriteria penilaian (Munawir, 2002: 311) sebagai berikut:

- a. Z-Score > 2,99 dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.
- b.  $1,81 < \text{Z-Score} < 2,99$  berada di daerah abu-abu sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.

- c. Z-Score  $< 1,81$  dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat besar.

## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Sejarah Singkat Perusahaan**

##### **4.1.1 Sejarah PT Indofood Sukses Makmur Tbk**

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta 12910 – Indonesia. Sedangkan pabrik dan perkebunan INDF dan anak usaha berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia.

Induk usaha dari PT Indofood Sukses Makmur Tbk adalah CAB Holding Limited (miliki 50,07% saham INDF), Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Saat ini, Perusahaan memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP)

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu. Indofood telah memiliki produk-produk dengan merek yang telah dikenal masyarakat, antara lain mi instan (Indomie, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), dairy (Indomilk, Cap Enaak, Tiga Sapi, Indomilk Champ, Calci Skim, Orchid Butter dan Indoeskrim),

makan ringan (Chitato, Lays, Qtela, Cheetos dan JetZ), penyedap makan (Indofood, Piring Lombok, Indofood Racik dan Maggi), nutrisi & makanan khusus (Promina, SUN, Govit dan Provita), minuman (Ichi Ocha, Tekita, Caféla, Club, 7Up, Tropicana Twister, Fruitamin, dan Indofood Freiss), tepung terigu & Pasta (Cakra Kembar, Segitiga Biru, Kunci Biru, Lencana Merah, Chesa, La Fonte), minyak goreng dan mentega (Bimoli dan Palmia)

Pada tahun 1994, INDF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 21.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 1994.

#### **4.1.2 Sejarah PT Mayora Indah Tbk**

PT Mayora Indah Tbk (MYOR) didirikan 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978. Kantor pusat Mayora berlokasi di Gedung Mayora, Jl.Tomang Raya No. 21-23, Jakarta 11440 – Indonesia, dan pabrik terletak di Tangerang dan Bekasi.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT Mayora Indah Tbk adalah PT Unita Branindo, yakni dengan persentase kepemilikan sebesar 32,93%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Mayora adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini, Mayora menjalankan bidang usaha industri biskuit (Roma, Danisa, Royal Choice, Better, Muuch Better, Slai O Lai, Sari Gandum, Sari Gandum Sandwich, Coffeeyoy, Chees'kress.), kembang gula (Kopiko, KIS, Tamarin dan Juizy Milk), wafer (beng

beng, Astor, Roma), coklat (Choki-choki), kopi (Torabika dan Kopiko) dan makanan kesehatan (Energen) serta menjual produknya di pasar lokal dan luar negeri.

Pada tanggal 25 Mei 1990, MYOR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MYOR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 Juli 1990.

#### **4.1.3 Sejarah PT Nippon Indosari Corpindo Tbk**

PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) (Sari Roti) didirikan 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1996. Kantor pusat dan salah satu pabrik ROTI berkedudukan di Kawasan Industri MM 2100 Jl. Selayar blok A9, Desa Mekarwangi, Cikarang Barat, Bekasi 17530 – Jawa Barat, dan pabrik lainnya berlokasi di Kawasan Industri Jababeka Cikarang blok U dan W – Bekasi, Pasuruan, Semarang, Makassar, Purwakarta, Palembang, Cikande dan Medan.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Nippon Indosari Corpindo Tbk (30/04/2015), antara lain: Indoritel Makmur Internasional Tbk (DNET) (31,50%), Bonlight Investments., Ltd (26,50%) dan Pasco Shikishima Corporation (8,50%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup usaha utama ROTI bergerak di bidang pabrikasi, penjualan dan distribusi roti (roti tawar, roti manis, roti berlapis, cake dan bread crumb) dengan merek "Sari Roti". Pendapatan utama ROTI berasal dari penjualan roti tawar dan roti manis.

Pada tanggal 18 Juni 2010, ROTI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ROTI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 151.854.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp1.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 2010.

#### **4.1.4 Sejarah PT Sekar Bumi Tbk**

PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) didirikan 12 April 1973 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat SKBM berlokasi di Plaza Asia, Lantai 2, Jl. Jend. Sudirman Kav. 59, Jakarta 12190 dan pabrik berlokasi di Jalan Jenggolo 2 No. 17 Waru, Sidoarjo serta tambak di Bone dan Mare, Sulawesi.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sekar Bumi Tbk, antara lain: Berlutti Finance Limited (17,68%), Sapphira Corporation Ltd (16,80%), Malvina Investment (12,70%), BNI Divisi Penyelamatan & Penyelesaian Kredit Korporasi (11,31%), PT Multi Karya Sejati (pengendali) (8,77%), BNYM SA/NV AS Cust Of Minot Light Apac (6,78%) dan UOB Kay Hian Pte Ltd A/C Referral Client 074C (6,44%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SKBM adalah dalam bidang usaha pengolahan hasil perikanan laut dan darat, hasil bumi dan peternakan. Sekar Bumi memiliki 2 divisi usaha, yaitu hasil laut beku nilai tambah (udang, ikan, cumi-cumi, dan banyak lainnya) dan makanan olahan beku (dim sum, udang berlapis tepung roti, bakso seafood, sosis, dan banyak lainnya). Selain itu, melalui anak usahanya, PT Sekar Bumi tbk memproduksi pakan ikan,

pakan udang, mete dan produk kacang lainnya. Produk-produk PT Sekar Bumi Tbk dipasarkan dengan berbagai merek, diantaranya SKB, Bumifood dan Mitraku.

Tanggal 18 September 1995, SKBM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SKBM (IPO) kepada masyarakat. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 05 Januari 1993. Kemudian sejak tanggal 15 September 1999, saham PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) dihapus dari daftar Efek Jakarta oleh PT Bursa Efek Jakarta (sekarang PT Bursa Efek Indonesia / BEI).

Pada tanggal 24 September 2012, SKBM memperoleh persetujuan pencatatan kembali (relisting) efeknya oleh PT Bursa Efek Indonesia, terhitung sejak tanggal 28 September 2012.

#### **4.2 Pendekatan Analisis *Debt to Total Assets Ratio* (DAR)**

*Debt to total assets ratio* merupakan rasio yang mengukur tingkat perbandingan utang yang dimiliki suatu perusahaan terhadap total asset yang dimilikinya. Rasio ini juga pada umumnya digunakan untuk mengukur tingkat kebangkrutan suatu perusahaan. Perusahaan yang dianggap sehat memiliki DAR kurang dari 40% sedangkan perusahaan dengan DAR lebih dari 40% akan dianggap tidak sehat karena memiliki utang yang terlalu besar. Berikut adalah DAR dari perusahaan-perusahaan yang diteliti:



Tabel 4.1 *Debt to Total Assets Ratio* Tahun 2011-2014

No	Nama Perusahaan	KODE	2011	2012	2013	2014
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	41%	42%	51%	52%
2	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	63%	63%	60%	60%
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	28%	45%	57%	55%
4	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM	45%	70%	59%	51%

\*Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) 2015

Berdasarkan dari tabel *debt to total asset ratio* (DAR) PT Indofood Sukes Makmur Tbk memiliki rasio DAR yang terendah diantar 4 perusahaan tersebut sebagaimana telah terlihat dari tabel tersebut dari tahun 2011-2014 meskipun mengalami kenaikan pada rasio DAR namun hal tersebut tidak berpengaruh kuat terhadap terciptanya peluang kebangkrutan karena tingkat penjualan produk PT Indofood Sukes Makmur Tbk adalah yang tertinggi diantara perusahaan2 tersebut. Sedangkan PT Mayora Indah Tbk adalah perusahaan yang memiliki rasio DAR tertinggi diantara keempat perusahaan tersebut sebagaimana telah digambarkan pada tabel *debt to total asset ratio*. Selama empat tahun berturut-turut, rata-rata DAR diatas 60%, secara teori keuangan jika rasio DAR suatu perusahaan diatas 60% maka perusahaan tersebut berpeluang besar untuk bangkrut namun tidak demikian halnya PT Mayora Indah Tbk karena menurut uji kebangkrutan altman z-score selama empat tahun berturut-turut PT Mayora Indah Tbk berada pada posisi aman yaitu diatas 2.99 yang berarti berada dalam posisi sangat sehat. Hal tersebut dapat terjadi karena manajemen PT Mayora Indah Tbk dapat mengelola utang dengan baik atau dalam bahasa keuangan optimalisasi pengelolaan perusahaan sudah dilakukan dengan benar sehingga meskipun rasio utang berada diatas 60% namun PT Mayora Indah Tbk dapat mengendalikan rasio tersebut antara lain

dengan melakukan efisiensi khususnya efisiensi biaya operasional dan peningkatan penjualan.

#### 4.3 Pendekatan Analisis *Efficiency Ratio*

*Efficiency Ratio* atau rasio efisiensi ialah analisis untuk mengukur sejauh mana tingkat efisiensi yg telah dicapai oleh perusahaan dengan membandingkan total biaya operasioanal dengan total pendapatan. Alat analisis ini penting bagi perusahaan mengingat peran efisiensi dalam pencapaian kinerja keuangan yg optimal cukup signifikan khususnya rasio tersebut berdampak langsung terhadap kinerja laba dan kinerja keuangan lainnya seperti rasio solvabilitas dan likuiditas. Alat-alat likuid dalam struktur keuangan perusahaan akan sangat rentan jika perusahaan tidak menjaga tingkat efisiensi olehnya rasio efisiensi perlu selalu dijaga pada tingkat terendah. Meskipun hingga saat ini belum ada aturan resmi yang mengikat tentang seberapa efektif tingkat efisiensi yang harus dicapai perusahaan namun dalam prakteknya rasio tersebut dituntut untuk selalu berada pada level terendah atau dengan istilah semakin kecil semakin baik. Gambaran rasio efisiensi yang disajikan pada tabel 4.2

Tabel 4.2 Rasio Efisiensi Tahun 2011-2014

No	Nama Perusahaan	2011	2012	2013	2014	Rata-rata
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	85,94%	87,42%	87,59%	89,81%	87,69%
2	PT Mayora Indah Tbk	91,98%	89,00%	89,14%	93,71%	90,96%
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	82,03%	84,39%	86,19%	86,16%	84,69%
4	PT Sekar Bumi Tbk	99,11%	98,63%	95,03%	94,38%	96,79%

\*Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) 2015

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa PT Nippon Indosari Corpindo Tbk adalah perusahaan yang paling efisien dibandingkan dengan ketiga perusahaan

sample lainnya. Semakin rendah nilai rasio efisiensi maka semakin efisien perusahaan dalam mengatur beban-beban usahanya untuk menghasilkan penjualan yang tinggi. Sehingga meskipun dari tahun ke tahun nilai rasio efisiensi PT Nippon Indosari Corpindo Tbk mengalami kenaikan, perusahaan ini tetap dapat dikatakan sebagai perusahaan yang paling efisien karena setiap tahunnya memiliki nilai rasio terendah dengan rata-rata sebesar 84,69%.

Semakin rendah nilai rasio ini berarti perusahaan semakin bijak dalam mengeluarkan dananya dan menghentikan pengeluaran untuk beban-beban yang dianggap tidak terlalu signifikan dalam menambah nilai laba. Beban-beban ini sejatinya hanya diketahui oleh manajemen perusahaan namun secara umum komponen biaya yang dimaksud adalah biaya iklan, biaya riset, biaya tenaga konsultan, dan biaya *sponsorship* yang kurang berpengaruh dalam perolehan laba.

#### **4.4 Proses dan Hasil Analisis Data Variabel Bebas (X)**

##### **4.4.1 *Working Capital to Total Assets* (X<sub>1</sub>)**

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi

kewajibannya. Berikut ini adalah modal kerja yang dimiliki perusahaan selama empat tahun yang disajikan dalam bentuk tabel 4.3 sebagai berikut.

Tabel 4.3 *Working Capital* Tahun 2011-2014 (Milyar Rp)

No	Nama Perusahaan	KODE	2011	2012	2013	2014
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	11.670,40	13.122,40	12.993,20	18.314,10
2	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	2.249,51	3.389,17	3.753,17	3.394,43
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	42,02	24,36	43,68	112,71
4	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM	20,22	30,64	39,60	52,08

\*Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Selanjutnya terdapat pada tabel 4.4 yang menunjukkan besarnya total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Tabel 4.4 *Total Assets* Tahun 2011-2014 (Milyar Rp)

No	Nama Perusahaan	KODE	2011	2012	2013	2014
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	53.585,90	59.324,20	78.092,80	85.938,90
2	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	6.599,85	8.302,50	9.710,22	10.291,11
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	759,14	1.204,94	1.822,69	2.142,89
4	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM	191,34	228,96	497,70	649,50

\*Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari tabel di atas dapat dilihat secara jelas *working capital* dan *total assets* yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dihitung variabel  $X_1$  yang digunakan dalam metode Z-score sebagai berikut:

$$X_1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

#### PT Indofood Sukses Makmur Tbk

$$\text{Tahun 2011} \quad 11.670,40 / 53.585,90 = 0,218$$

$$2012 \quad 13.122,40 / 59.324,20 = 0,221$$

$$2013 \quad 12.993,20 / 78.092,80 = 0,166$$

$$2014 \quad 18.314,10 / 85.938,90 = 0,213$$

**PT Mayora Indah Tbk**

Tahun 2011	$2.249,51 / 6.599,85 = 0,341$
2012	$3.389,17 / 8.302,50 = 0,408$
2013	$3.753,17 / 9.710,22 = 0,387$
2014	$3.394,43 / 10.291,11 = 0,330$

**PT Nippon Indosari Corpindo Tbk**

Tahun 2011	$42,02 / 759,14 = 0,055$
2012	$24,36 / 1.204,94 = 0,020$
2013	$43,68 / 1.822,69 = 0,024$
2014	$112,71 / 2.142,89 = 0,053$

**PT Sekar Bumi Tbk**

Tahun 2011	$20,22 / 191,34 = 0,106$
2012	$30,64 / 228,96 = 0,134$
2013	$39,60 / 497,70 = 0,080$
2014	$52,08 / 649,50 = 0,080$

Untuk lebih jelasnya, hasil dari perhitungan di atas dapat dilihat pada tabel 4.5 sebagai berikut.

Tabel 4.5 *Working Capital to Total Assets* 2011-2014

No	Nama Perusahaan	KODE	2011	2012	2013	2014
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,218	0,221	0,166	0,213
2	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	0,341	0,408	0,387	0,330
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	0,055	0,020	0,024	0,053
4	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM	0,106	0,134	0,080	0,080

\*Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tahun 2015

Dari hasil perhitungan modal kerja terhadap total asset yang dimiliki masing-masing perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan-perusahaan kurang relatif terhadap total kapitalisasinya. Karena dari keempat perusahaan, tidak ada yang mampu menjamin modal kerja yang dibutuhkan.

#### 4.4.2 *Retained Earnings to Total Assets (X<sub>2</sub>)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Laba ditahan menunjukkan klaim terhadap aktiva, bukan aktiva per ekuitas pemegang saham. Laba ditahan terjadi karena pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai dividen. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran dividen atau yang lain.

Rasio ini merupakan indikator profitabilitas kumulatif yang relatif terhadap panjangnya waktu yang mengisyaratkan bahwa semakin muda suatu perusahaan semakin sedikit waktu yang dimilikinya untuk membangun laba kumulatif sehingga semakin besar kemungkinannya untuk mengalami kegagalan usaha. Bila

perusahaan merugi, total dan nilai laba ditahan pada perusahaan akan mengalami penurunan. Berikut ini adalah tabel 4.6 yang menunjukkan besarnya laba ditahan yang dimiliki perusahaan.

Tabel 4.6 *Retained Earnings* Tahun 2011-2014 (Milyar Rp)

No	Nama Perusahaan	KODE	2011	2012	2013	2014
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	11.020,24	12.744,84	13.609,26	16.215,97
2	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	1.915,22	2.545,20	3.365,72	3.563,72
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	272,20	392,37	513,10	685,88
4	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM	6,49	18,99	77,71	141,19

\*Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dengan adanya tabel di atas maka dapat dihitung besarnya nilai variabel  $X_2$  yang digunakan dalam metode Z-score untuk tiap perusahaan, sebagai berikut:

$$X_2 = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

#### PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Tahun 2011	$11.020,24 / 53.585,90 = 0,21$
2012	$12.744,84 / 59.324,20 = 0,21$
2013	$13.609,26 / 78.092,80 = 0,17$
2014	$16.215,97 / 85.938,90 = 0,19$

#### PT Mayora Indah Tbk

Tahun 2011	$1.915,22 / 6.599,85 = 0,29$
2012	$2.545,20 / 8.302,50 = 0,31$
2013	$3.365,72 / 9.710,22 = 0,35$
2014	$3.563,72 / 10.291,11 = 0,35$

#### PT Nippon Indosari Corpindo Tbk

Tahun 2011	$272,20 / 759,14 = 0,36$
2012	$392,37 / 1.204,94 = 0,33$
2013	$513,10 / 1.822,69 = 0,28$
2014	$685,88 / 2.142,89 = 0,32$

#### **PT Sekar Bumi Tbk**

Tahun 2011	$6,49 / 191,34 = 0,03$
2012	$18,99 / 228,96 = 0,08$
2013	$77,71 / 497,70 = 0,16$
2014	$141,19 / 649,50 = 0,22$

Untuk lebih jelasnya, hasil dari perhitungan di atas dapat dilihat pada tabel 4.7 sebagai berikut.

Tabel 4.7 *Retained Earnings to Total Assets* 2011-2014

No	Nama Perusahaan	KODE	2011	2012	2013	2014
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,21	0,21	0,17	0,19
2	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	0,29	0,31	0,35	0,35
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	0,36	0,33	0,28	0,32
4	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM	0,03	0,08	0,16	0,22

\*Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tahun 2015

Dari hasil perhitungan laba ditahan terhadap total asset yang dimiliki masing-masing perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan-perusahaan 58 perbankan tidak mampu menghasilkan laba ditahan seperti yang diharapkan. Ini dapat dilihat bahwa untuk setiap Rp. 1.000,00 aktiva, belum ada yang mampu menghasilkan laba ditahan lebih besar dari Rp.1.000,00.

#### **4.4.3 Earning Before Interest and Tax to Total Assets (X3)**



Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Melemahnya faktor ini merupakan indikator terbaik akan hadirnya kebangkrutan. Berikut ini adalah tabel 4.8 yang menunjukkan besarnya laba sebelum bunga dan pajak yang dimiliki masing-masing perusahaan:

Tabel 4.8 *Earning Before Interest and Taxes* Tahun 2011-2014 (Milyar Rupiah)

No	Nama Perusahaan	KODE	2011	2012	2013	2014
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	6.851,00	6.870,60	6.718,00	7.208,70
2	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	757,88	1.156,56	1.304,81	891,30
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	153,23	199,40	232,39	289,63
4	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM	9,17	14,24	86,97	119,66

\*Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dengan menggunakan tabel di atas maka dapat dihitung besarnya nilai variabel X<sub>3</sub> yang digunakan dalam metode Z-score untuk setiap perusahaan, sebagai berikut:

$$X_3 = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

#### PT Indofood Sukses Makmur Tbk

$$\text{Tahun 2011} \quad \frac{6.851,00}{53.585,90} = 0,13$$

$$\text{2012} \quad \frac{6.870,60}{59.324,20} = 0,12$$

$$\text{2013} \quad \frac{6.718,00}{78.092,80} = 0,09$$

$$\text{2014} \quad \frac{7.208,70}{85.938,90} = 0,08$$

#### PT Mayora Indah Tbk

$$\text{Tahun 2011} \quad \frac{757,88}{6.599,85} = 0,11$$

$$\text{2012} \quad \frac{1.156,56}{8.302,50} = 0,14$$

$$2013 \quad 1.304,81 / 9.710,22 = 0,13$$

$$2014 \quad 891,30 / 10.291,11 = 0,09$$

#### **PT Nippon Indosari Corpindo Tbk**

$$\text{Tahun 2011} \quad 153,23 / 759,14 = 0,20$$

$$2012 \quad 199,40 / 1.204,94 = 0,17$$

$$2013 \quad 232,39 / 1.822,69 = 0,13$$

$$2014 \quad 289,63 / 2.142,89 = 0,14$$

#### **PT Sekar Bumi Tbk**

$$\text{Tahun 2011} \quad 9,17 / 191,34 = 0,05$$

$$2012 \quad 14,24 / 228,96 = 0,06$$

$$2013 \quad 86,97 / 497,70 = 0,17$$

$$2014 \quad 119,66 / 649,50 = 0,18$$

Hasil perhitungan di atas dapat dilihat melalui tabel 4.9, sebagai berikut.

Tabel 4.9 *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* Tahun 2011-2014

No	Nama Perusahaan	KODE	2011	2012	2013	2014
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,13	0,12	0,09	0,08
2	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	0,11	0,14	0,13	0,09
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	0,20	0,17	0,13	0,14
4	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM	0,05	0,06	0,17	0,18

\*Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tahun 2015

Dari Hasil perhitungan laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva yang dimiliki masing-masing perusahaan maka dapat terlihat bahwa asset produktif perusahaan perbankan belum mampu menghasilkan laba usaha seperti yang telah

direncanakan. Ini dapat dilihat bahwa untuk setiap Rp. 1.000,00 aktiva, belum dapat menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak lebih besar dari Rp. 1.000,00.

#### 4.4.4 Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities (X<sub>4</sub>)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar ekuitas sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang. Berikut ini akan diperlihatkan jumlah lembar saham dan harga pasar saham per lembar saham biasa (*Close Preview*).

Tabel 4.10 Jumlah saham yang beredar pada akhir tahun dan *Close preview* Tahun 2011-2014

No	Nama Perusahaan	Jumlah saham yg beredar pada akhir tahun				Close preview			
		2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
		(Milyar Rp)				(Rp)			
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	8,780	8,780	8,780	8,780	4.600	5.850	6.600	6.750
2	PT Mayora Indah Tbk	0,766	0,766	0,894	0,894	14.250	20.000	26.000	20.900
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	0,194	0,245	1,880	1,480	3.325	6.900	1.020	1.385
4	PT Sekar Bumi Tbk	0,008	0,008	3,275	1,773	390	390	480	970

\*Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari data di atas akan dihasilkan Market Value of Equity dengan mengalikan jumlah lembar saham dan harga pasar saham per lembar saham biasa (*Close Preview*).

Tabel 4.11 Market Value of Equity Tahun 2011-2014 (Milyar Rp)

No	Nama Perusahaan	KODE	2011	2012	2013	2014
----	-----------------	------	------	------	------	------

1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	40.388,00	51.363,00	57.948,00	59.265,00
2	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	10.915,50	15.320,00	23.244,00	18.684,60
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	645,05	1.690,50	1.917,60	2.049,80
4	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM	3,12	3,12	1.572,00	1.719,81

\*Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tahun 2015

Kemudian pada tabel 4.12 menunjukkan total utang yang dimiliki masing-masing perusahaan selama tahun 2011-2014.

Tabel 4.12 *Total Liabilities* Tahun 2011-2014 (Milyar Rp)

No	Nama Perusahaan	KODE	2011	2012	2013	2014
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	21.975,71	25.181,53	39.719,66	44.710,51
2	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	4.175,18	5.234,66	5.816,32	6.190,55
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	212,70	538,34	1.035,35	1.182,77
4	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM	85,38	161,28	295,60	331,60

\*Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dengan menggunakan data di atas dapat dihitung variabel X4 sebagai berikut:

$$X_4 = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Total Liabilities}}$$

#### PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Tahun 2011	$40.388,00 / 21.975,71 = 1,84$
2012	$51.363,00 / 25.181,53 = 2,04$
2013	$57.948,00 / 39.719,66 = 1,46$
2014	$59.265,00 / 44.710,51 = 1,33$

#### PT Mayora Indah Tbk

Tahun 2011	$10.915,50 / 4.175,18 = 2,61$
2012	$15.320,00 / 5.234,66 = 2,93$
2013	$23.244,00 / 5.816,32 = 4,00$

$$2014 \quad 18.684,60 / 6.190,551 = 3,02$$

#### **PT Nippon Indosari Corpindo Tbk**

$$\text{Tahun 2011} \quad 645,05 / 212,70 = 3,03$$

$$2012 \quad 1.690,50 / 538,34 = 3,14$$

$$2013 \quad 1.917,60 / 1.035,35 = 1,85$$

$$2014 \quad 2.049,80 / 1.182,77 = 1,73$$

#### **PT Sekar Bumi Tbk**

$$\text{Tahun 2011} \quad 3,12 / 85,38 = 0,04$$

$$2012 \quad 3,12 / 161,28 = 0,02$$

$$2013 \quad 1.572,00 / 295,60 = 5,32$$

$$2014 \quad 1.719,81 / 331,60 = 5,19$$

Untuk lebih jelasnya, hasil dari perhitungan tersebut dapat dilihat pada tabel

4.13 sebagai berikut.

Tabel 4.13 *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* Tahun 2011-2014

No	Nama Perusahaan	KODE	2011	2012	2013	2014
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1,84	2,04	1,46	1,33
2	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	2,61	2,93	4,00	3,02
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	3,03	3,14	1,85	1,73
4	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM	0,04	0,02	5,32	5,19

\*Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tahun 2015

Dari hasil dari variabel X4 (*Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*) memperlihatkan seberapa banyak aset dari suatu perusahaan dapat mengalami penurunan dalam nilainya sebelum hutangnya melebihi aset yang

dimiliki. Dilihat dari tabel di atas, menunjukkan perkembangan dari nilai harga pasar saham dengan total utang yang dimiliki oleh perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, dan PT Sekar Bumi Tbk. Adanya penurunan dari hasil X4 (Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities) ditandai dengan meningkatnya jumlah utang perusahaan yang tidak seimbang dengan peningkatan harga saham di pasar modal.

#### 4.4.5 Sales to Total Assets (X5)

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktiva. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Dengan kata lain rasio ini mengukur besar kecilnya kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan. Berikut ini ditunjukkan total penjualan pada tahun 2011-2014:

Tabel 4.14 Sales Tahun 2011-2015 (Milyar Rp)

No	Nama Perusahaan	KODE	2011	2012	2013	2014
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	45.332,26	50.059,43	57.732,00	63.594,43
2	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	9.453,87	10.510,63	12.017,84	14.169,09
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	813,34	1.190,83	1.505,52	1.880,26
4	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM	650,04	753,71	1.296,62	1.480,76

\*Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dengan adanya tabel di atas maka dapat dihitung besarnya nilai variabel X5 yang digunakan dalam metode Z-score untuk tiap perusahaan, sebagai berikut:

$$X_5 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$$

#### PT Indofood Sukses Makmur Tbk

$$\text{Tahun 2011} \quad 45.332,26 / 53.585,90 = 0,85$$

2012	$50.059,43 / 59.324,20 = 0,84$
2013	$57.732,00 / 78.092,80 = 0,74$
2014	$63.594,43 / 85.938,90 = 0,74$

**PT Mayora Indah Tbk**

Tahun 2011	$9.453,87 / 6.599,85 = 1,43$
2012	$10.510,63 / 8.302,50 = 1,27$
2013	$12.017,84 / 9.710,22 = 1,24$
2014	$14.169,09 / 10.291,11 = 1,38$

**PT Nippon Indosari Corpindo Tbk**

Tahun 2011	$813,34 / 759,14 = 1,07$
2012	$1.190,83 / 1.204,94 = 0,99$
2013	$1.505,52 / 1.822,69 = 0,83$
2014	$1.880,26 / 2.142,89 = 0,88$

**PT Sekar Bumi Tbk**

Tahun 2011	$650,04 / 191,34 = 3,40$
2012	$753,71 / 228,96 = 3,29$
2013	$1.296,62 / 497,70 = 2,61$
2014	$1.480,76 / 649,50 = 2,28$

Hasil perhitungan di atas dapat dilihat pada tabel 4.15, sebagai berikut:

Tabel 4.15 *Sales to Total Assets* Tahun 2011-2014

No	Nama Perusahaan	KODE	2011	2012	2013	2014
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,85	0,84	0,74	0,74
2	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	1,43	1,27	1,24	1,38
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	1,07	0,99	0,83	0,88
4	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM	3,40	3,29	2,61	2,28

\*Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tahun 2015

Dari hasil perhitungan di atas pada masing-masing perusahaan, maka dapat terlihat kemampuan manajemen perusahaan PT Mayora Indah Tbk dan PT Sekar Bumi Tbk dalam menghadapi persaingan tergolong baik karena setiap tahunnya dari tahun 2011-2014 dapat menghasilkan penjualan yang lebih besar dari total aktiva. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk hanya mampu menghasilkan penjualan yg baik pada tahun 2011, sedangkan PT Indofood Sukses Makmur Tbk belum mampu menghasilkan penjualan yang lebih besar dari aktiva.

#### 4.5 Proses dan Hasil Model Analisis Altman Z-Score

Hasil perhitungan kelima rasio di atas dikalikan dengan standar masing-masing sesuai dengan ketentuan Z-score maka akan diperoleh hasil Z-score untuk masing-masing perusahaan pada tahun 2011-2014 sebagai berikut:

##### 4.5.1 Proses dan Hasil Model Analisis Altman Z-Score Tahun 2011

$$Z\text{-score} = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

##### 1. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

$$1,2 (0,22) + 1,4 (0,21) + 3,3 (0,13) + 0,6 (1,84) + 1 (0,85) = 2,920$$

##### 2. PT Mayora Indah Tbk

$$1,2 (0,34) + 1,4 (0,29) + 3,3 (0,11) + 0,6 (2,61) + 1 (1,43) = 4,195$$

##### 3. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk



$$1,2 (0,06) + 1,4 (0,36) + 3,3 (0,20) + 0,6 (3,03) + 1 (1,07) = 4,126$$

#### 4. PT Sekar Bumi Tbk

$$1,2 (0,11) + 1,4 (0,03) + 3,3 (0,05) + 0,6 (0,04) + 1 (3,40) = 3,752$$

Dari hasil perhitungan rasio-rasio tersebut dengan menggunakan metode Z-score dapat dilihat dalam Tabel 4.16, sebagai berikut:

Tabel 4.16 Hasil Model Analisis Altman Z-Score Tahun 2011

No	Nama Perusahaan	KODE	X1	X2	X3	X4	X5	Z-Score
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,22	0,21	0,13	1,84	0,85	2,920
2	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	0,34	0,29	0,11	2,61	1,43	4,195
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	0,06	0,36	0,20	3,03	1,07	4,126
4	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM	0,11	0,03	0,05	0,04	3,40	3,752

\*Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tahun 2015

Dengan melihat hasil Z-score di atas, 3 perusahaan yaitu PT Mayora Indah Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, dan PT Sekar Bumi Tbk berada dalam kategori perusahaan dengan kondisi sangat sehat dan ada 1 perusahaan yaitu perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang berada dalam *grey area* atau dalam keadaan abu-abu ditandai dengan nilai hasilnya yang lebih besar dari 1,81 dan kurang dari 2,99, yaitu suatu area dalam perhitungan Z-score dimana perusahaan memiliki resiko kesulitan keuangan yang dapat menjurus pada kebangkrutan jika tidak dilakukan perbaikan kinerja perusahaan.

Tabel 4.17 Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Tahun 2011

No	Nama Perusahaan	Z-Score	Prediksi Kebangkrutan
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	2,920	Grey Area
2	PT Mayora Indah Tbk	4,195	Sangat Sehat

3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	4,126	Sangat Sehat
4	PT Sekar Bumi Tbk	3,752	Sangat Sehat

\*Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tahun 2015

#### 4.5.2 Proses dan Hasil Model Analisis Altman Z-Score Tahun 2012

$$\text{Z-score} = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5$$

##### 1. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

$$1,2 (0,22) + 1,4 (0,21) + 3,3 (0,12) + 0,6 (2,04) + 1 (0,84) = 3,016$$

##### 2. PT Mayora Indah Tbk

$$1,2 (0,41) + 1,4 (0,31) + 3,3 (0,14) + 0,6 (2,93) + 1 (1,27) = 4,401$$

##### 3. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk

$$1,2 (0,02) + 1,4 (0,33) + 3,3 (0,17) + 0,6 (3,14) + 1 (1,99) = 3,899$$

##### 4. PT Sekar Bumi Tbk

$$1,2 (0,13) + 1,4 (0,08) + 3,3 (0,06) + 0,6 (0,02) + 1 (3,29) = 3,785$$

Dari hasil perhitungan rasio-rasio tersebut dengan menggunakan metode Z-score dapat dilihat dalam Tabel 4.18, sebagai berikut:

Tabel 4.18 Hasil Model Analisis Altman Z-Score Tahun 2012

No	Nama Perusahaan	KODE	X1	X2	X3	X4	X5	Z-Score
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,22	0,21	0,12	2,04	0,84	3,016
2	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	0,41	0,31	0,14	2,93	1,27	4,401
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	0,02	0,33	0,17	3,14	0,99	3,899
4	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM	0,13	0,08	0,06	0,02	3,29	3,785

\*Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tahun 2015

Berdasarkan hasil olah data diatas dapat dilihat bahwa keempat perusahaan yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, dan PT Sekar Bumi Tbk berada dalam kondisi perusahaan yang sangat sehat menurut Altman perusahaan dengan nilai Z-Score lebih dari 2,99 dapat

dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat. Untuk lebih jelasnya, akan ditampilkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.19 Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Tahun 2012

No	Nama Perusahaan	Z-Score	Prediksi Kebangkrutan
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	3,016	Sangat Sehat
2	PT Mayora Indah Tbk	4,401	Sangat Sehat
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	3,899	Sangat Sehat
4	PT Sekar Bumi Tbk	3,785	Sangat Sehat

\*Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tahun 2015

#### 4.5.3 Proses dan Hasil Model Analisis Altman Z-Score Tahun 2013

$$\text{Z-score} = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

##### 1. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

$$1,2 (0,17) + 1,4 (0,17) + 3,3 (0,09) + 0,6 (1,46) + 1 (0,74) = 2,342$$

##### 2. PT Mayora Indah Tbk

$$1,2 (0,39) + 1,4 (0,35) + 3,3 (0,13) + 0,6 (4,00) + 1 (1,24) = 5,028$$

##### 3. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk

$$1,2 (0,02) + 1,4 (0,28) + 3,3 (0,13) + 0,6 (1,85) + 1 (0,83) = 2,781$$

##### 4. PT Sekar Bumi Tbk

$$1,2 (0,08) + 1,4 (0,16) + 3,3 (0,17) + 0,6 (5,32) + 1 (2,61) = 6,687$$

Dari hasil perhitungan rasio-rasio tersebut dengan menggunakan metode Z-score dapat dilihat dalam Tabel 4.20, sebagai berikut:

Tabel 4.20 Hasil Model Analisis Altman Z-Score Tahun 2013

No	Nama Perusahaan	KODE	X1	X2	X3	X4	X5	Z-Score
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,17	0,17	0,09	1,46	0,74	2,342

2	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	0,39	0,35	0,13	4,00	1,24	5,028
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	0,02	0,28	0,13	1,85	0,83	2,781
4	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM	0,08	0,16	0,17	5,32	2,61	6,687

\*Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tahun 2015

Dapat dilihat bahwa PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk mengalami penurunan nilai Z-Score dan termasuk kedalam kategori *Grey Area* sedangkan PT Mayora Indah Tbk dan PT Sekar Bumi Tbk mengalami peningkatan nilai Z-Score yang membuat kedua perusahaan tersebut tetap dalam kondisi perusahaan yang sangat sehat. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.21 Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Tahun 2013

No	Nama Perusahaan	Z-Score	Prediksi Kebangkrutan
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	2,342	<i>Grey Area</i>
2	PT Mayora Indah Tbk	5,028	Sangat Sehat
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	2,781	<i>Grey Area</i>
4	PT Sekar Bumi Tbk	6,687	Sangat Sehat

\*Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tahun 2015

#### 4.5.4 Proses dan Hasil Model Analisis Altman Z-Score Tahun 2014

$$Z\text{-score} = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

##### 1. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

$$1,2 (0,21) + 1,4 (0,19) + 3,3 (0,08) + 0,6 (1,33) + 1 (0,74) = 2,332$$

##### 2. PT Mayora Indah Tbk

$$1,2 (0,33) + 1,4 (0,35) + 3,3 (0,09) + 0,6 (3,02) + 1 (1,38) = 4,354$$

##### 3. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk

$$1,2 (0,05) + 1,4 (0,32) + 3,3 (0,14) + 0,6 (1,73) + 1 (0,88) = 2,875$$

##### 4. PT Sekar Bumi Tbk

$$1,2 (0,08) + 1,4 (0,22) + 3,3 (0,18) + 0,6 (5,19) + 1 (2,28) = 6,400$$

Dari hasil perhitungan rasio-rasio tersebut dengan menggunakan metode Z-score dapat dilihat dalam Tabel 4.22, sebagai berikut:

Tabel 4.22 Hasil Model Analisis Altman Z-Score Tahun 2014

No	Nama Perusahaan	KODE	X1	X2	X3	X4	X5	Z-Score
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,21	0,19	0,08	1,33	0,74	2,332
2	PT Mayora Indah Tbk	MYOR	0,33	0,35	0,09	3,02	1,38	4,354
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	0,05	0,32	0,14	1,73	0,88	2,875
4	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM	0,08	0,22	0,18	5,19	2,28	6,400

\*Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tahun 2015

Dapat dilihat bahwa PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk tetap berada dalam kategori *Grey Area* walaupun PT Nippon Indosari Corpindo Tbk mengalami sedikit kenaikan nilai tetapi tidak mampu merubah posisinya ke kategori sangat sehat. PT Mayora Indah Tbk dan PT Sekar Bumi dapat mempertahankan posisinya di kategori sangat sehat walaupun mengalami penurunan nilai Z-Score dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.23 Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Tahun 2014

No	Nama Perusahaan	Z-Score	Prediksi Kebangkrutan
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	2,332	<i>Grey Area</i>
2	PT Mayora Indah Tbk	4,354	Sangat Sehat
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	2,875	<i>Grey Area</i>
4	PT Sekar Bumi Tbk	6,400	Sangat Sehat

\*Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tahun 2015

Pada tabel-tabel di atas terlihat bahwa dalam empat tahun terakhir yaitu dari tahun 2011 sampai 2014 setiap perusahaan memiliki kondisi keuangan yang berbeda-beda untuk setiap tahunnya. Perusahaan PT Indofood Sukses Makmur mengalami peningkatan nilai Z-Score pada tahun 2012 yang membuatnya memasuki kondisi sangat sehat pada tahun tersebut, tetapi untuk dua tahun selanjutnya kembali mengalami penurunan nilai sehingga kembali ke kondisi *grey*

*area*. PT Mayora Indah Tbk dalam empat tahun terakhir mengalami fluktuasi pada nilai Z-Score nya tetapi perubahan tersebut tidak terlalu signifikan sehingga perusahaan tersebut selalu berada pada kondisi sangat sehat tiap tahunnya. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk dari tahun 2011-2013 mengalami penurunan nilai Z-Score yang membuat perusahaan ini pada tahun 2013 berpindah dari kategori sangat sehat menjadi kondisi *grey area*. Walaupun mengalami kenaikan nilai pada tahun 2014, tetapi kenaikan nilai ini belum bisa mengeluarkan perusahaan dari kategori *grey area*. Sedangkan PT Sekat Bumi merupakan perusahaan yang memiliki nilai tertinggi dalam dua tahun terakhir, setiap tahunnya perusahaan ini berhasil meningkatkan nilai Z-Score yang dimilikinya dan selama empat tahun terakhir tidak pernah keluar dari kondisi sangat sehat.

Kelima variabel yang digunakan untuk menghitung nilai z-score suatu perusahaan perbankan yaitu (X1) *Working Capital to Total Assets*, (X2) *Retained Earning to Total Assets*, (X3) *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets*, (X4) *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*, (X5) *Sales to Total Assets* (Harahap, 2009: 353). Antara variabel yg satu dengan yang lainnya memiliki hubungan yang saling mempengaruhi nilai modal kerja yang besar menunjukkan produktivitas aktiva perusahaan yang mampu menghasilkan laba usaha yang besar seperti yang diharapkan perusahaan. Dengan meningkatnya laba usaha perusahaan maka akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut sehingga laba ditahan perusahaan akan mengalami peningkatan. Meningkatnya laba ditahan dan modal kerja yang dimiliki perusahaan akan mendorong meningkatnya total penjualan perusahaan. Begitu pula sebaliknya, jika modal kerja yang dimiliki perusahaan semakin kecil maka perusahaan akan

memperoleh laba yang kecil pula. Jika perusahaan mengalami hal seperti ini maka akan mendorong pada terjadinya kesulitan keuangan dan jika keadaan ini terus berlanjut maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel dibawa ini.

Tabel 4.24 Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Tahun 2011-2014

No	Nama Perusahaan	Prediksi Kebangkrutan			
		2011	2012	2013	2014
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	<i>Grey Area</i>	Sangat Sehat	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>
2	PT Mayora Indah Tbk	Sangat Sehat	Sangat Sehat	Sangat Sehat	Sangat Sehat
3	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	Sangat Sehat	Sangat Sehat	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>
4	PT Sekar Bumi Tbk	Sangat Sehat	Sangat Sehat	Sangat Sehat	Sangat Sehat

\*Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada tahun 2015

## BAB V

## PENUTUP

## 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan uraian diatas, penulis dapat menarik kesimpulan bahwa analisis kebangkrutan dengan menggunakan model Altman Z-Score dapat memprediksi kebangkrutan PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, dan PT Sekar Bumi Tbk. Hasil analisis menyatakan bahwa keempat perusahaan tersebut dinyatakan tidak akan mengalami kebangkrutan, namun PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk sebaiknya lebih berhati-hati dalam membelanjakan dana. Hal tersebut dikarenakan nilai Z-Score keduanya termasuk dalam kategori rendah. Selama dua tahun terakhir kedua perusahaan tersebut termasuk dalam *grey zone* yang berarti jika tidak segera memperbaiki kinerjanya, tidak menutup kemungkinan akan mengalami krisis keuangan atau bangkrut. Sedangkan PT Mayora Indah Tbk dan PT Sekar Bumi dinyatakan sebagai perusahaan yang sangat sehat yang berarti kedua perusahaan ini telah melakukan kinerja yang sangat baik dan diharapkan mampu mempertahankan prestasi kerjanya.

## 5.2 Saran

Saran yang dapat disampaikan penulis setelah melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Menurut hasil dari penelitian, PT Indofood Sukses Makmur selama tiga tahun dari empat tahun masa penelitian berada pada *grey area*. Dari lima variabel yang digunakan, dapat dilihat bahwa salah satu faktor yang menyebabkan perusahaan memiliki nilai Z-Score yang rendah adalah penjualan yang



dihasilkan tidak sebanding dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jadi, disarankan kepada pihak manajemen untuk dapat meningkatkan penjualan perusahaan atau mengurangi jumlah asset perusahaan untuk menghindari perusahaan dari resiko kebangkrutan.

- PT Mayora Indah Tbk berada pada area sangat sehat, walaupun pada tahun 2014 mengalami sedikit penurunan pada *score* yang dimiliki. Kedepannya perusahaan diharapkan dapat mempertahankan kondisi perusahaan dan disarankan untuk lebih meningkatkan penjualan yang telah dihasilkan.
- PT Nippon Indosari Corpindo Tbk mengalami penurunan kondisi perusahaan karena pada dua tahun terakhir yakni pada tahun 2013 dan tahun 2014 perusahaan berada pada *grey area*. Terlihat pada *market value of equity to total liabilities* perusahaan yang merosot tajam pada tahun 2013. Disarankan kepada perusahaan agar dapat meningkatkan kembali kepercayaan para pemilik saham sehingga nilai saham dapat kembali meningkat.
- PT Sekar Bumi mengalami peningkatan nilai Z-Score yang sangat signifikan pada tahun 2013 yang disebabkan oleh meningkatnya secara tajam pada nilai *market value of equity to total liabilities*. Akan tetapi pada tahun 2014 mengalami sedikit penurunan nilai yang salah satu penyebabnya adalah berkurangnya penjualan yang dilakukan pada tahun tersebut. Saran yang dapat diberikan adalah sebaiknya perusahaan berusaha untuk meningkatkan nilai penjualan yang dilakukan perusahaan serta mengurangi aset yang kurang menguntungkan bagi perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Ali, Chidir. 1999. *Badan Hukum*. Bandung: Alumni.
- Asbar, Mariyati. 2008. *Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Model Altman Z-Score yang Listing di BEI*. Skripsi Universitas Andalas, Padang. Terpublikasikan melalui Link:  
<http://repository.unand.ac.id/13627/>  
 Diakses pada Tanggal: 10 November 2015
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi Ihram. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: AMP-YKPN Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Helfert Erich A. 1996. *Teknik Analisis Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Horne J.C.V. & Wachowicz J.M. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Dua Belas. Jakarta: Salemba Empat.
- Kamal, St. Ibrah Mustafa. 2012. *Analisis Prediksi Kebangkrutan Pada perusahaan Perbankan Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Hasanuddin, Makassar. Terpublikasikan melalui Link:  
<http://repository.unhas.ac.id/handle/123456789/1051>  
 Diakses pada Tanggal: 3 November 2015
- Marcelinda Sheilly Olivia, Hadi Paramu, Novi Puspitasari. 2014. *Analisis Akurasi Prediksi Kebangkrutan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Universitas Jember Vol. 1 No. 1, Jember.
- Margaretha Farah. 2004. *Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Riyanto Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Munawir, S. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Saragih, Tommy D. 2010. *Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Berdasarkan Analisa model Z-Score Altman pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa*

*Efek Indonesia (BEI)*. Skripsi Universitas Sumatera Utara, Medan.  
 Terpublikasikan melalui Link:  
<http://repository.usu.ac.id/handle/123456789/21763>  
 Diakses pada Tanggal: 3 November 2015

- Silalahi Ulber. 2009. *Metode Penelitian Sosial*. Bandung: PT Refika Aditama.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. 2005. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Soekardono, R. 1993. *Hukum Dagang Indonesia*. Jilid I Bagian Pertama. Jakarta: Rajawali Pers.
- Vance, David E. 2003. *Financial Analysis & Decision Making*. McGraw-Hill.
- Weston, J.Fred dan Copeland, E.Thomas. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi Sembilan. Jakarta: Binarupa Aksara.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [www.kemenperin.co.id](http://www.kemenperin.co.id)
- Yuliastary Etta Citrawati, Made Gede Wirakusuma. 2014. *Analisis Financial Distress Dengan Metode Z-Score Altman, Springate, Zmijewski*. Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Vol. 6 No. 3, Bali.

# LAMPIRAN

**BIODATA**

## Identitas Diri

Nama : Fadhilah Maulidya Ikhsan  
 Tempat, Tanggal Lahir : Ujung Pandang, 11 September 1994  
 Jenis Kelamin : Perempuan  
 Alamat Rumah : Jln. Rajawali X no. 36B  
 Telepon Rumah dan Hp : 0411-835728 / 082192120330  
 Alamat *E-mail* : [maulidyafadhilah@yahoo.com](mailto:maulidyafadhilah@yahoo.com)

## Riwayat Pendidikan

### -Pendidikan Formal

- SD Frater Thamrin Makassar (2000-2006)
- SMP Negeri 3 Makassar (2006-2009)
- SMA Negeri 1 Makassar (2009-2012)
- Universitas Hasanuddin Makassar (2012-2016)

### -Pendidikan Nonformal

- Kursus Bahasa Inggris

## Riwayat Prestasi

### -Prestasi Akademik

- Peserta Olimpiade Sains Nasional (OSN) Bidang Komputer tahun 2010

### -Prestasi Nonakademik

- Delegasi Universitas Hasanuddin dalam kegiatan KKN Kebangsaan Nasional pada tahun 2015

## Pengalaman Organisasi

- Bendahara Umum Pasukan Pengibar Bendera SMA Negeri 1 Makassar
- Anggota HIPMI PT UNHAS

Demikian biodata ini dibuat dengan sebenarnya

Makassar, 17 Januari 2016

Fadhilah Maulidya Ikhsan